

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

DE L'INFLUENCE
DE L'INFLATION DE CAPITAL
SUR LES PRIX DE REVIENT
EN FRANCE

THESE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 20 Mai 1939, à 14 heures

PAR

FRANÇOIS CORNU THÉNARD

JURY

Président. . M. LESCURE, Professeur
Assesseurs . M. AFTALION, Professeur
 M. NOYELLE, Professeur

PARIS
LIBRAIRIE SOCIALE ET ÉCONOMIQUE
3, RUE SOUFFLOT, 3

1939

THÈSE POUR LE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses. Ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

DE L'INFLUENCE
DE L'INFLATION DE CAPITAL
SUR LES PRIX DE REVIENT
EN FRANCE

THESE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 20 Mai 1939, à 14 heures

PAR

FRANÇOIS CORNU THÉNARD

JURY

Président. . M. LESCURE, Professeur
Assesseurs . M. AFTALION, Professeur
 M. NOYELLE, Professeur

PARIS
LIBRAIRIE SOCIALE ET ÉCONOMIQUE
3, RUE SOUFFLOT, 3

1939



INTRODUCTION

Au cours de ces dernières années, certains gouvernements ont tenté de grandes expériences. Chacun d'eux a envisagé de façon différente les problèmes posés par l'après-guerre ; mais tous, semble-t-il, ont essayé de se dégager des lois économiques à l'obédience desquelles était plus ou moins soumise la période précédant 1914.

Or ces lois existent. Elles présentent le même intérêt pour le politique que les lois techniques pour l'industriel. Ni les unes ni les autres n'autorisent la prévision de l'avenir ; mais elles permettent de pressentir l'orientation des faits et les tendances aux états d'équilibre. Les informations qu'elles fournissent ne peuvent donc être appliquées qu'à l'étude de l'évolution probable des événements.

Pour que la réalité concorde avec ces prévisions, il faudrait connaître tous les éléments du problème envisagé ; or la science économique, comme toutes les autres sciences expérimentales, est soumise à la relativité humaine. Dans les sciences physique et chimique, elle est peut-être mieux cachée que dans les sciences politique et sociale ; mais le degré d'indétermination des unes correspond exactement au degré de liberté des autres. Le phénomène a toujours quelque chose d'hypothétique parce qu'il échappe dans une certaine mesure à l'analyse. Ces sciences ne peuvent jouir que d'une certitude relative parce que l'absolu est hors de

notre portée. C'est cette limitation de notre esprit qui est l'une des plus grandes causes de l'infériorité reprochée à la science économique.

L'évolution des doctrines économiques, d'autre part, a suffi à faire naître des doutes sur leur valeur dans les esprits mathématiques. Certains considèrent comme une preuve de non caractère scientifique ce qui n'est que la résultante de la force vitale même du corps examiné. Les doctrines des sciences exactes ont évolué elles aussi.

Il peut sembler que certains économistes se soient trompés si l'on examine une situation qui leur est postérieure à la lumière de leur enseignement. Avant de porter un pareil jugement, il faudrait être sûr que de nouveaux éléments ne sont pas entrés en jeu. Alors qu'en physique, depuis l'origine du monde, existent les ondes hertziennes, alors que, depuis la même époque, les rayons cosmiques influencent l'homme, sans que, pendant longtemps, on n'en ait tenu compte, en économie politique, les découvertes des autres sciences font naître tous les jours des problèmes nouveaux, introduisent à chaque instant des données nouvelles qui n'ont pu être prises en considération par ceux qui les ignorèrent.

D'ailleurs, le scientifique qui étudie un problème ne trouve dans la solution que la résultante des prémices posées ; de même l'économiste ne base ses déductions que sur les éléments dont il dispose.

Beaucoup d'autres similitudes peuvent être établies entre l'économie politique et ce que l'on a coutume d'appeler les sciences exactes. Comme la géométrie, par exemple, elle repose sur le principe de causalité. De même qu'il y a dualité de géométrie, de même il y a dualité d'économie politique suivant que l'on admet ou que l'on n'admet pas

le postulatum d'Euclide pour l'une ou celui du libre arbitre pour l'autre. Comme la mécanique, la chimie, etc..., elle peut prendre pour moyen d'expression la mathématique et transformer ses observations en formules.

Enfin si l'on considère la question, non plus du côté sciences, mais par rapport à l'homme qui les étudie et qui les pratique, des remarques analogues peuvent être faites.

Dans toutes les branches de la science, on retrouve toujours les deux mêmes catégories de personnes. D'une part, le savant, l'être aux idées très larges, très générales, celui qui a l'étincelle de génie permettant à la science un nouveau progrès, d'autre part, le technicien, le réalisateur, celui qui donne à cette étincelle une forme concrète. En économie politique, ils sont aussi là tous les deux. L'économiste, sans spéculer sur telle ou telle réaction psychologique, doit définir les lois de sa science, les expliquer et ne pas tenter de prévoir l'avenir. Il doit disséquer les résultats acquis, analyser les situations présentes et à jamais révolues. Puis à la lumière des enseignements du passé, il doit indiquer les éléments nécessaires à l'évolution vers un avenir meilleur d'où seront exclues les causes nuisibles au développement sain des nations.

Ces études ne peuvent jamais être considérées comme terminées, car toujours se présentent aux regards de l'observateur attentif de nouveaux prodromes, expression même de la vitalité de l'objet examiné.

A côté de l'économiste, du savant, il est un technicien, un réalisateur indiqué par le nom même de cette science : le politique... C'est lui qui, sur le plan concret, réalise l'évolution indiquée plus haut, c'est lui qui dispose des pouvoirs nécessaires pour mettre en application le résultat des études du savant.

Il doit étudier les concepts de la science, tenter d'y conformer l'économie du pays, humaniser des principes qui risquent d'avoir une rigidité toute scientifique. Son rôle est analogue à celui du médecin. Il doit soigner le corps économique malade et se garder d'intervenir lorsqu'il est bien portant. Enfin, c'est lui qui fournit au savant les bases de ses études et lui indique la voie que prend l'évolution générale du pays.

L'action de l'économiste et du politique doivent se compléter comme se complètent les recherches du laboratoire et les réalisations de l'usine. Ces collaborations sont indispensables car les qualités de l'économiste et du politique comme celle du savant et du technicien se rencontrent rarement réunies en un même être.

La complexité des lois qui régissent la production, la répartition et la consommation des richesses rend difficilement assimilable pour un seul cerveau l'ensemble de ces questions. De plus, l'économie est soumise au progrès, fonction du mouvement continu qui est la loi de la nature. Un seul homme méconnaissant certains côtés des problèmes, risquerait de vouloir l'inciter. Mais le progrès n'est pas un changement qu'il appartient à l'homme de provoquer, c'est un acheminement vers un nouvel état, vers l'équilibre toujours retrouvé dans le perpétuel écoulement des choses.

Aux époques d'« acheminement », nombreux sont les planistes qui présentent au public le résultat de leurs réflexions ; mais ce sont les époques d'équilibre qui enfantent les grands économistes dont l'activité n'a pas pour but la recherche de remèdes brutaux, mais bien la mise au point de ces doctrines qui, résumant l'état de leur science, leur permettent de progresser en s'appuyant sur des bases solides.

M. Caillaux, dans une de ses conférences, rappelait le reproche de Leibnitz aux disciples de Descartes : « Les disciples de Descartes n'étudient ordinairement que les écrits du maître au lieu du grand livre de la nature. Ils ignorent ce qu'il y a de bon chez les autres et se privent des avantages qu'ils pourraient recevoir car ils sont toujours acheminés à penser la même chose d'une même façon. Ils ne trouvent jamais de vérités nouvelles et cet esprit servile les tient enchaînés, les rend incapables de s'élever à des inventions et de faire des progrès en conséquence. »

Un tel reproche ne pourrait être fait aux économistes. S'ils se rattachent à quelque'une des grandes écoles nées depuis deux siècles, chacun d'eux y apporta le fruit de ses études.

S'il n'en fut pas ainsi au Moyen-Age, c'est qu'à cette époque les économistes étaient tous des théologiens. Ils n'envisageaient les problèmes que du point de vue religieux, condamnant sévèrement la poursuite des richesses, soumettant tout échange au « juste prix ».

La survivance de cette doctrine jusqu'au XV^e s'explique par le fait que, jusqu'à cette date, les échanges étaient surtout locaux et ne nécessitaient pas des adjonctions multiples aux prix de revient provenant de frais de transport, d'intermédiaires, etc...

D'ailleurs, dans les grandes foires, ces doctrines restaient doctrines, et ne pesaient que peu sur les marchés conclus. Les économistes théologiens entraînés par l'évolution admirent bientôt certains tempéraments : la compensation pour le *damnum emergens* ou le *lucrum cessans*, les intérêts compensatoires, etc... D'autre part, la situation des artisans fut prise en considération et on leur octroya des autorisations spéciales qui allèrent se multipliant.

Ce régime exceptionnel était rendu indispensable par l'évolution que subissait l'artisanat.

Avec l'apparition des échanges internationaux, suscités par les grandes découvertes dont le nombre croissait chaque jour, s'élaborait progressivement l'idée de capitalisme.

Le rôle des économistes consistait alors à rechercher les moyens propres à développer la richesse et non à la limiter. C'est de ce phénomène que sont nées les grandes écoles connues aujourd'hui.

Dans cette recherche des moyens propres à augmenter la richesse, un certain nombre d'éléments devaient être pris en considération : le capital, le travail, la production des matières premières, le commerce intérieur et extérieur, etc.

Chacun de ces éléments intervient, en effet, dans cette production, avec ses données propres qui peuvent varier indépendamment des autres ou corrélativement avec elles. Les problèmes ainsi posés à la science économique s'apparentent de très près à ceux qu'étudie la physique dans la théorie des équilibres. Pour simplifier les problèmes, les physiciens sont amenés dans la pratique à envisager non plus les phénomènes dans toute leur complexité mais à en séparer les variables et à examiner la manière dont les équilibres se transforment quand une des forces seulement vient à se modifier. C'est ainsi que les savants ont été conduits à énoncer la loi suivante. « Tout système en équilibre éprouve du fait de la variation d'un seul des facteurs de cet équilibre une transformation dans un sens tel que si elle se produisait seule, elle provoquerait une variation de signe contraire du facteur examiné ».

Cette loi qui n'est pas quantitative permet dans la grande majorité des cas de prévoir le sens des modifica-

tions qui vont se produire et d'intervenir en connaissance de cause en vue d'une action favorable à l'opération finale qu'on se propose de réaliser.

Cette loi transposée en matière économique permet de penser que l'on peut étudier séparément l'un des éléments composant les moyens propres à augmenter les richesses. On peut alors, non quantitativement, mais qualitativement, en définir la portée et indiquer les moyens propres à palier les inconvénients que peuvent faire naître ces variations. C'est ce qui sera tenté dans cette thèse, consacrée à la seule étude de l'évolution du capital.

La question posée étant l'influence de l'inflation de capital sur les prix de revient, il sera nécessaire d'étudier tout d'abord les réactions de ce capital en face de l'évolution générale de l'économie.

On se rendra compte que cette évolution entraîne automatiquement une augmentation de capital qui, aux époques de grande activité, provoque une inflation et déclenche une crise.

Pour faire reposer sur des bases solides cet exposé, il faudra différencier auparavant les deux sortes de capitaux que les industriels utilisent : le capital rémunérable et le capital non rémunérable.

Le premier, composé d'actions et d'obligations, est celui qui doit nécessairement, si les affaires sont bien menées, recevoir dividende ou intérêt et influencer le prix de revient.

Le second est formé de toutes les sommes que chaque société prélève annuellement sur ses bénéfices à des fins de réinvestissement qui peuvent avoir pour but soit l'accroissement de la société envisagée, soit l'amortissement de pertes prévisibles ou imprévisibles.

Les capitaux ainsi différenciés, il serait normal de penser que seul le capital rémunérable puisse être atteint par l'inflation; or, on verra comment celle-ci peut toucher le capital non rémunérable transformé, dans certaines conditions, en capital rémunérable par la création de filiales.

Ces préliminaires exposés, il faudra déterminer le moment exact où une branche d'industrie quelconque entre en phase inflationniste, l'instant précis où l'état d'équilibre de capital est rompu.

On verra que cet instant précis est celui où n'est plus respecté un certain pourcentage basé sur la production et à établir entre le capital rémunérable et le capital non rémunérable. Le moyen de calculer ce pourcentage sera indiqué plus loin, mais on peut doré et déjà en donner la valeur. Le capital réel d'une affaire doit être représenté quant au premier tiers par du capital rémunérable et quant aux deux autres tiers par du capital non rémunérable.

A première vue, ce simple énoncé donne l'impression d'évaluations trop exagérées. Mais après enquêtes et études de certaines sociétés types, il semble bien que ce chiffre soit exact. Une société convenablement gérée ne donne pas de dividendes les premières années, elle amortit son outillage. Ceci fait, elle n'entrera que très modérément dans la voie de la distribution de bénéfices, conservant par devers elle la plus grosse partie de ces derniers.

D'ailleurs, les calculs qui seront faits au cours de ce travail porteront non sur des affaires prises individuellement mais sur des branches d'industrie tout entières. Par ce procédé, on obtiendra des chiffres globaux, établissant une moyenne entre les sociétés les mieux placées et celles dont le standing est le plus défavorable.

Il est utile d'indiquer, tout de suite, que les difficultés à obtenir certains renseignements ont rendu les évaluations très difficiles à faire. Il a fallu d'abord établir des bases approximatives, puis les soumettre à des hommes compétents qui, par leurs connaissances mêmes de ces questions, étaient capables de les discuter.

Ceci dit, le plan de cette thèse se présentera selon les données suivantes.

La première partie tentera de faire ressortir les causes qui entraînèrent l'augmentation de capital avant-guerre. Elle montrera comment des éléments indépendants de l'industrie elle-même l'ont transformée au cours du XIX^e, comment de nouvelles sources de capitaux se sont offertes aux industriels désireux de développer leurs affaires. En un mot, comment, sous la poussée des événements, le régime capitaliste tout entier a subi une transformation profonde dont les répercussions devaient se faire sentir jusqu'en 1913.

Il est nécessaire de commencer par cette partie historique qui offre un grand intérêt en matière d'inflation de capital. Elle permettra de poser toute une série de principes indispensables pour la bonne compréhension de ce qui suivra. Enfin, elle établira par l'étude plus approfondie de l'année 1913, un point de comparaison solide pour les années de guerre et d'après-guerre.

Dans la seconde partie, après avoir montré l'orgie de production nécessitée par le conflit mondial et par la crise de prospérité qui l'a suivi, on analysera les deux vagues d'inflation de capital qui déferlèrent sur la France, de 1914 à 1930. Il sera montré comment, sous la poussée des événements, le régime capitaliste subit une seconde transformation qui devait être l'une des causes de la ter-

rible crise politico-économique qui sévit dans le monde depuis 1929.

La troisième partie de cette thèse sera consacrée aux réactions du capital pendant la crise. On essaiera de montrer comment les hommes tentèrent de lutter contre la succession des événements qui, eux, se conformaient aux lois anciennes. En France, vers 1938, après avoir constaté leur échec, ils durent reprendre une position conforme aux traditions à tendance libérale. Ceci permettra d'étudier les causes des nouvelles augmentations de capital, et les sources auxquelles puisèrent les industriels pour faire face aux besoins de leurs exploitations.

Enfin, à la lumière des analyses de ces différents phénomènes, on tentera d'exposer certains remèdes qui semblent les plus aptes à sortir de l'impasse où s'enfoncent chaque jour plus avant, des hommes, chaque jour plus las de lutter contre plus forts qu'eux.

PREMIÈRE PARTIE

DU CAPITAL AVANT LA GUERRE

Pour bien comprendre l'état actuel du système capitaliste, il est nécessaire d'en suivre rapidement l'évolution depuis l'origine. Cette première partie sera tout entière consacrée à l'étude de ce que l'on nommera, pour des raisons exposées plus loin, la phase du capitalisme personnel, puis celle du capitalisme anonyme.

Le premier chapitre tentera de montrer les différentes raisons qui provoquèrent ces transformations du régime économique en lui-même. On y recherchera les causes qui entraînèrent d'abord des rassemblements de capitaux de plus en plus considérables; puis de véritables inflations de capital qui déterminèrent les crises qui jalonnent, à époques régulières, tout le cours du XIX^e siècle.

Dans un second chapitre, on répondra aux deux questions suivantes : Dans quel cas y a-t-il inflation de capital et d'autre part quelle est l'influence de ces inflations sur le prix de revient ?

Enfin, réduisant la question à ne plus considérer que quelques grandes industries de base et particulièrement caractéristiques, le troisième chapitre suivra ces rassem-

blements de capitaux dans les industries minière, métallurgique, électrique et cotonnière. Il indiquera pour chacune d'entre elles, les détails qui en différencient l'évolution. Puis l'année 1913 étant spécialement prise en considération, servira de base de comparaison pour les études suivantes.

CHAPITRE PREMIER

LES DEUX PREMIERES PHASES DU REGIME CAPITALISTE

Pendant bien des siècles, l'artisanat fut le seul régime économique connu en France. Mais ce système dans lequel les moyens de production appartiennent à ceux qui les mettent en œuvre devint vite insuffisant lorsque se multiplièrent les grandes inventions.

La date de cette transformation ne saurait être donnée avec exactitude car l'évolution se fit très lentement, et les auteurs ne sont même pas d'accord sur sa définition.

Si par capitalisme on entend, comme M. Saint-Germes, dans son « Essai sur l'évolution du capitalisme », un mode de production comportant l'utilisation de la machine et du moteur, il est né au cours du XIX^e siècle. Mais la plupart des historiens admettent qu'il remonte plus avant dans l'histoire. Sans toutefois en découvrir les germes dans le Moyen-Age, comme le pense M. Pierenne, on peut le tenir pour existant après la Réforme.

Le capitalisme tel que nous le connaissons, peut être défini d'après un double caractère :

La production y est indirecte, ce qui nécessite une certaine division du travail, l'existence d'un organisme direc-

teur, d'un entrepreneur. D'autre part, le travail doit être organisé en vue de débouchés futurs et non plus pour satisfaire seulement aux commandes. D'où l'apparition d'un risque.

On attribue généralement cette évolution au réveil des nationalités et à la multiplication des grandes découvertes. L'afflux du métal précieux, l'augmentation des débouchés, le développement de l'activité économique, la conquête d'un empire colonial sont autant de stimulants qui bouleversèrent les conditions antérieures basées sur l'ancienne stabilité des prix et firent disparaître les limitations médiévales.

Toutefois, si le marché se transformait assez rapidement, la structure même de l'économie évoluait plus lentement. Entre l'artisanat et le capitalisme naissant, il n'y eut à l'origine qu'une plus grande division du travail. L'artisan d'hier engage de la main-d'œuvre. Il n'est plus à la fois entrepreneur et ouvrier. Il se consacre à la direction de son entreprise et peut accroître son chiffre d'affaires.

C'est à cette époque que l'on vit s'organiser les premières commandites. Le ou les gérants y étaient personnellement et indéfiniment responsables. Ce système permettait à des hommes entreprenants d'augmenter le capital dont ils pouvaient disposer et par là d'intensifier leur production.

Grâce à ces deux innovations, l'offre se développa parallèlement à la demande.

L'équilibre de ce régime présente un coefficient de stabilité sensiblement aussi grand que celui qui l'a précédé. Il ne s'agit pas encore de produire au-delà de la consommation pour faire baisser les prix et encourager la demande.

La production ne s'accroît que lorsque le marché économique est dans une phase ascendante, lorsque les prix de vente présentent un excédent sur les prix de revient calculés en tenant compte de la rémunération normale de l'entrepreneur. Si on fait abstraction des fluctuations monétaires, les prix de vente étaient stables. Ils étaient directement fonction des prix de revient, car les concurrents disposaient tous de moyens sensiblement égaux, et un capital modeste ne permet pas de soutenir longtemps des ventes à perte, conséquence fréquente d'un encouragement de la demande. Sans doute, la politique économique suivie par ces petits producteurs visait surtout l'extension des débouchés, mais ils n'employaient pas pour cela de méthodes spéciales; lorsque leurs produits ne s'écoulaient plus dans le pays, ils cherchaient à les écouler au dehors. Mais ignorant le quantum, et n'étant pas assez puissants pour utiliser le dumping, les industriels soupesaient longuement leurs chances de réussite sur les nouveaux marchés avant d'y expédier leurs produits, car leurs disponibilités ne les mettaient pas à l'abri d'une ruine provenant d'un manque de circonspection.

La concurrence ne pouvait pas prendre des proportions considérables, et, le plus souvent, elle n'avait sur le marché qu'un rôle ralentisseur, empêchant les téméraires de se lancer trop en avant.

D'autre part, les ententes entre producteurs étaient difficiles à réaliser à cause du nombre des entreprises, et elles ne pouvaient avoir qu'une action secondaire avec des moyens de transmission primitifs.

D'ailleurs, les marchands mis à part, les entrepreneurs auraient-ils spéculé sur un accroissement inusité de la demande qu'ils eussent toujours eu devant les yeux le

spectre inoxérable de la faillite, frein mathématique du régime économique. Ce frein agissait d'autant plus qu'en ce temps-là, lorsque les affaires traversaient une période critique, il n'était pas question d'appel aux établissements financiers. Les moyens des banques étant limités, les entreprises étaient donc obligées de garder un volant financier de sécurité, composé de sommes liquides en vue des moments difficiles. Seuls les bénéfices faits par l'industrie elle-même lui permettaient d'augmenter son capital. Cette augmentation était lente; il n'était pas question d'inflation. Mais ce capital qui accroissait, sans publicité, restait toutefois très spécialisé car nul ne se lançait dans une industrie pour concurrencer ceux dont l'activité n'était pas connexe.

Ainsi, insensiblement, l'artisan a fait place à l'entrepreneur. A ce régime nouveau, on donnera dans cette thèse, le nom de capitalisme de personnes physiques ou de capitalisme personnel, parce que le « standing » des affaires s'y trouvait limité par les possibilités d'un homme ou d'une famille. Le capital affecté à chaque établissement est celui de son propriétaire ou de quelques commanditaires. A peu près seules, les « Grandes Compagnies » firent appel au crédit public, et, si leurs souscriptions furent couvertes, ce fut, à l'origine, plus par patriotisme que par intérêt.

Au cours du XIX^e, le capitalisme personnel, dont on vient de voir la genèse, subit une crise analogue à celle qui avait ébranlé l'artisanat deux siècles auparavant. Les découvertes et les inventions industrielles se multiplièrent, la clientèle se fit plus exigeante, des besoins nouveaux apparurent. La structure de l'économie dut encore évoluer pour permettre à l'offre de venir contrebalancer, sur les marchés mondiaux, une demande grandissante. Les moyens

dont disposaient un homme ou un petit groupe ne furent plus suffisants. En même temps, le nouvel outillage exigeait des immobilisations très élevées. Il fallait grouper des capitaux dans un but unique, faire appel à tous ceux qui s'étaient constitué une épargne, et dont l'esprit d'entreprise n'était pas suffisant pour accepter les charges d'une lourde direction. Ainsi, lentement se réalisa ce rassemblement d'efforts connu sous le nom de société anonyme.

Cette concentration de capitaux mettait en état d'infériorité ceux qui occupaient déjà le marché et qui n'étaient pas équipés pour soutenir une pareille concurrence. Dans la lutte qui s'engagea, beaucoup d'artisans et de petites sociétés disparurent. Mais il se produisit aussi un mouvement d'auto-défense, rapprochant les industriels précédemment rivaux. Ils se groupèrent, réunirent leurs affaires et créèrent, par ces fusions, des organismes au rendement accru et capables de lutter contre les grandes forces naissantes.

Sous cette influence, le capitalisme personnel, au lendemain de 1815, céda la place au capitalisme anonyme qui devait mener le monde jusqu'à la guerre de 1914. Cette transformation ne consista pas seulement, comme la précédente, à apporter dans l'industrie une plus grande division du travail; elle fut infiniment plus ample.

On assista alors à une augmentation considérable du capital des nouvelles affaires; le mouvement influença profondément les conditions de production et, par là, agit indirectement sur les prix de revient.

Au début, le jeu des lois économiques et les lents progrès de la science retenaient encore les producteurs dans les limites d'une saine économie. Mais, sous la poussée du machinisme, ils se trouvèrent entraînés et bientôt se dessi-

nèrent les cycles de crises qui furent, à cette époque, l'un des thèmes les plus étudiés par les économistes. Pour eux, ces périodes de dépression suivant fatalement les périodes de prospérité étaient sans danger. La diminution de l'esprit d'entreprise, la hausse du taux d'escompte étaient le remède administré à un corps malade. L'équilibre normal se trouvait rétabli lorsqu'étaient éliminées les affaires fragiles qui ne pouvaient supporter ces médecines. Autrement dit, la guérison arrivait lorsqu'ayant tari la source principale à laquelle les industriels puisaient leurs capitaux rémunérables, ces derniers non seulement ne pouvaient plus s'accroître, mais diminuaient du fait des faillites qui atteignaient les affaires trop faibles.

Ici, il est nécessaire d'ouvrir une courte parenthèse pour expliquer exactement ce que, dans la suite, on entendra par capital rémunérable et capital non rémunérable. Comme on le verra surtout chapitre III, dans les études consacrées à certaines branches d'industries, à chaque affaire qui se crée doit être affecté un certain capital réel dont le montant est évalué d'après sa production. En 1913, une société houillère devait engager de 20 à 40 francs or à la tonne extraite. A une société métallurgique, 250 francs or par tonne de production étaient nécessaires à la même époque. Cette évaluation du capital réel comprenait tout ce qui est indispensable à la production, forage des puits, bois de soutienement, travaux de voirie, etc... Il est à noter d'ailleurs combien la part revenant aux œuvres sociales, avant-guerre, était minime par rapport à celle que comprendront les évaluations faites pour l'après-guerre. Etant donné que l'on indique un chiffre moyen et global pour des années déterminées, ces différenciations n'auraient à être prises en considération que dans des travaux étudiant spécialement

ces questions. Ici on ne tente d'évaluer que le montant de capital réel nécessaire sans faire de ventilation. Pour se procurer ce capital réel indispensable, les industriels peuvent faire appel soit à l'épargne ou au crédit, soit à leurs propres bénéfices qu'ils réinvestissent. Dans le premier cas, il s'agit de capital rémunérable et dans le second de capital non rémunérable.

Si l'on étudie les crises qui sévirent, à époque régulière, au cours du XIX^e, c'est-à-dire pendant la phase du capitalisme anonyme, on peut voir qu'elles étaient généralement dues au fait que le capital rémunérable était trop élevé. Son augmentation rapide empêchait la constitution de capital non rémunérable. Les sociétés n'avaient plus alors ce volant de sécurité qui leur permettait de supporter, sans en être atteintes, une diminution de la demande ou une concurrence nouvelle.

Le livre de M. Lescure, sur « Les Crises », permet de se rendre compte de l'exactitude de ce point de vue.

Vers 1842, le renouveau de l'esprit d'entreprise en matière de chemin de fer, avait permis un large développement des réseaux. Les industries métallurgique et minière en obtinrent un important surcroît de commandes et augmentèrent leur capital. La France entra dans une période d'essor économique. Mais l'espoir que faisait naître cette activité nouvelle entraîna les financiers à émettre des actions uniquement en vue des plus-values en Bourse. Cette opération se fit sur une échelle telle que le capital rémunérable seul dépassa bientôt le total du capital réel indispensable. « Au 30 décembre 1847, on avait émis 2.491.000.000 de francs d'actions, alors que les chemins de fer représentaient un capital réel de 1.232.000.000 de fr. » Cette erreur de tactique entraîna, en 1849, une dépression

profonde. « Les années 1848-1851 sont des années de dépression de la production surtout de la production minière et métallurgique ».

La hausse du coût d'entreprise et les erreurs dans les prévisions et les devis avaient amené une réduction des dividendes pour les actionnaires des chemins de fer, les sociétés ne pouvant faire face aux charges de leur capital. « La production de la fonte et du fer baissait dans des proportions énormes ». « L'acier lui-même, encore loin à cette époque d'avoir conquis la place qu'il occupe aujourd'hui, connaissait des jours difficiles ».

« Dès 1850, une reprise très nette se dessina », surtout en France, les chemins de fer jouaient encore, dans cet essor, un rôle considérable. « La baisse des prix, de l'intérêt des salaires, rendait possible et avantageuse l'entreprise de nouvelles lignes ». Ceci suffisait à entraîner un essor très vif dans l'industrie du fer et de la houille.

Toutes les activités du pays suivent le mouvement ascendant. Des usines se bâtissent, des affaires se créent. Grâce au « Crédit Mobilier », les fonds se trouvent rapidement. L'une des causes principales de cette reprise fut une production de métal précieux sans précédent dans l'histoire. Les capitalistes, croyant en tirer de gros bénéfices, s'y étaient fortement intéressés. Or « le taux élevé des salaires, les coûts élevés du transport de la main-d'œuvre vers les lieux de production, l'achat de l'outillage cependant sommaire, grevaient lourdement les chances de réussite des nouvelles entreprises. Parmi celles-ci, les unes gagnèrent, beaucoup rentrèrent tout juste dans leurs déboursés, d'autres furent en perte. L'on ralentit la production de l'or ». Un resserrement très grand des produc-

tions de toute sorte s'en suivit. La baisse des prix entraîna la ruine d'un grand nombre d'affaires industrielles et de banques. Incapables de faire face aux charges de leurs capitaux rémunérables, elles durent se mettre en faillite.

De 1861 à 1866, l'esprit d'entreprise fut très développé. Les houillères, la métallurgie, et beaucoup d'autres industries voient affluer vers elles une quantité considérable de capitaux. Les prix montent permettant de faire face aux charges nouvelles dues à cet accroissement du capital rémunérable. Mais, dans la période envisagée, il est plus difficile de discerner le moment exact où l'économie entra en période dangereuse, l'instant précis où le capital rémunérable fut trop important par rapport au capital réel. La cause de la crise est lointaine du marché étudié. L'explosion de la guerre civile aux Etats-Unis provoque l'arrêt de leur commerce avec l'Europe et la réalisation de leurs créances. Mais ce n'est pas là une cause brutale et énergique comme celles que l'on peut noter dans d'autres crises. Les industriels et commerçants français conservent en magasin des stocks de matières premières que la crise de 1857 a accumulés dans leurs entrepôts et la réalisation de créances ne se fait que lentement. Ainsi, la diminution de profit n'agit-elle qu'insensiblement. La disproportion entre le capital rémunérable et le capital réel ne se fit sentir que tardivement.

« A partir de 1869-1870, un changement s'opère : l'évolution vers l'industrialisme jusqu'alors surtout anglaise et française devint principalement américaine et allemande et avec ce changement, le foyer de crise se déplace : la crise visitera particulièrement l'Allemagne et les Etats-Unis. »

Cette observation semble bien s'expliquer par le fait suivant. La France et l'Angleterre industrialisées depuis longtemps avaient pu se constituer ce volant de sécurité indispensable qu'est le capital non rémunérable : Elles étaient donc plus aptes que les pays jeunes à supporter les alternatives de hausse et de dépression.

Légèrement atteinte par la crise de 1873, la France fut l'une des causes essentielles de l'essor qui suivit.

« C'est le moment du vote et de la mise à exécution du plan Freycinet, c'est l'époque, également, de l'entrée en vigueur de la loi du 11 juin 1880 sur les chemins de fer d'intérêt local. »

Les émissions industrielles quintuplent entre 1879 et 1880 « la production des mines, des hauts fourneaux, des aciéries s'accroît rapidement. Le nombre des usines augmente ». Mais l'accélération des immobilisations réduisit la durée de cet essor. Le capital rémunérable avait cru trop rapidement. Bientôt le krach de l'Union Générale et de toute une série de banques entraînant la faillite d'une multitude de sociétés industrielles devait être la rançon de cette politique trop facile.

Les crises qui suivirent présentèrent la même physiologie que celles qui viennent d'être rapidement étudiées. Toutefois, il est à noter que depuis 1873 « le nombre des années de dépression l'emporte sur celui des années d'essor et les années de prospérité ne révèlent, au moins en Europe, qu'une prospérité très relative ».

On peut expliquer ce phénomène de la façon suivante. Tout au cours du XIX^e siècle, le système bancaire français a suivi le même développement que les autres acti-

vités nationales. Il était donc de plus en plus capable de fournir rapidement aux industries les capitaux qui leur étaient nécessaires pendant la période d'essor. Puis, non seulement il les lui fournit plus vite, mais encore en plus grande quantité, si bien que le capital rémunérable affecté à chaque branche d'industrie s'élevait plus rapidement à chaque nouvelle reprise. La rapidité de ces investissements réduisait la durée de l'essor et la quantité toujours plus grande de ces mêmes investissements qu'il fallait, par la suite, résorber, rendait plus longue la période de dépression.

On a vu que l'une des causes des crises qui éclatèrent au XIX^e siècle fut l'inflation de capital rémunérable.

On peut en conclure qu'il existe un rapport à respecter entre ce capital rémunérable et le capital réel. Il s'agit maintenant de le définir.

CHAPITRE II

LE POURCENTAGE ENTRE LE CAPITAL REMUNERABLE ET LE CAPITAL NON REMUNERABLE ET SES EFFETS SUR LES PRIX

On a étudié précédemment les deux premières phrases du régime capitaliste. On a constaté que cette évolution se fit toujours dans le sens d'un élargissement des entreprises entraînant une augmentation parallèle du capital investi. Il faut, maintenant, reprendre certaines idées émises, mais non démontrées, afin d'en prouver le bien fondé. Qu'entend-on par capital rémunérable et capital non rémunérable ? Quels sont les effets de chacun d'eux sur les prix ? Qu'est-ce que l'état d'équilibre du capital ? Autrement dit quel est le montant du pourcentage à conserver entre les deux sortes de capitaux envisagés pour qu'une affaire soit économiquement saine.

Le fait dominant, d'où découlent les autres observations réunies dans ce chapitre est que le capital réel de toute affaire doit être composé à la fois de capitaux rémunérables et de capitaux non rémunérables, et ceci suivant un pourcentage défini. Lorsqu'il n'en est pas ainsi, ou l'affaire

envisagée s'étirole faute de sang vivifiant, ou elle ne peut supporter une abondance qui la fatigue. Capital rémunérable et capital non rémunérable ont chacun leur rôle à jouer dans la vie d'une société et l'accroissement de l'un ou de l'autre doit suivre des règles établies.

Le capital non rémunérable représenté par des bénéfices réinvestis, n'alourdit pas le prix de revient ; grâce à lui, il est possible, à peu de frais, de perfectionner l'outillage, de diminuer la main-d'œuvre, d'accélérer et d'augmenter la production, et les frais généraux, répartis sur un plus grand nombre de produits, pèseront moins sur le prix de vente de chacun d'eux.

Mais les réserves ont le grand inconvénient de ne se constituer d'une manière appréciable qu'en période de prospérités ; lorsque les prix de vente dépassent très nettement les prix de revient ou lorsque l'utilisation d'un brevet ou d'une machine nouvelle, par exemple, permettent à une société de produire à un prix inférieur à celui de ses concurrents.

En période de crise, au contraire, le réinvestissement de bénéfices est généralement impossible ; les réserves s'épuisent ; tous les ressorts sont tendus pour la lutte et on note une baisse des prix de vente qui entraîne une compression sévère des prix de revient. Les bénéfices sont souvent anéantis.

Enfin, même en période de stabilité complète, ce qui, en économie politique, ne peut être qu'un concept de l'esprit, la concurrence nécessite un prix de vente très rapproché du prix de revient rendant difficile la mise en réserve et le réinvestissement de bénéfices importants.

Il semble donc que cette source de capitaux, si avantageuse, ne soit l'apanage que des sociétés saines, et ne

puisse être utilisée qu'à des périodes de prospérité malheureusement assez rares. La conséquence de cet état de choses est d'obliger assez souvent les entreprises à faire appel à l'épargne, à constituer du capital rémunérable. Celui-ci peut se présenter soit sous la forme d'actions, soit sous la forme d'obligations. Le choix du procédé est important, car ses conséquences sont très différentes. La rémunération de l'action est beaucoup plus élastique, car son dividende n'est distribué, en principe, que lorsqu'il y a des bénéfices, et dans la mesure où on peut les évaluer. L'obligation, au contraire, exige le versement d'un intérêt fixe quelle que soit la prospérité de l'affaire débitrice. Ces observations entraînent une série de conséquences sur la politique financière des sociétés et par là, sur les prix de vente.

Aux époques de prospérité, les administrateurs ont avantage à proposer l'émission d'obligations, afin que la plus grosse partie des bénéfices reste aux mains des anciens actionnaires ; aux époques de crises, au contraire, les actions ont l'avantage de n'exiger qu'une rémunération proportionnelle aux bénéfices.

Si une Société ne possède que peu d'obligations, elle peut plus facilement augmenter sa production et jouer sur l'avenir. Elle peut faire du dumping sacrifiant momentanément les actionnaires pour leur donner plus tard des dividendes supérieurs. Elle peut supporter une crise sans faiblir. Une affaire dont le capital obligataire serait très élevé se trouverait contrainte de suivre coûte que coûte le prix de revient. Elle serait donc amenée à vendre plus cher que celles dans lesquelles primerait le capital actions. C'est d'ailleurs en partie l'histoire des chemins de fer français dont le capital était surtout composé d'obliga-

tions. Ils ne pouvaient procéder à des baisses de prix et furent contraints d'accepter de l'Etat des subventions telles qu'elles entraînèrent la nationalisation.

Ces deux modes d'augmentation du potentiel de production étant définis, la question se pose de savoir quel criterium on doit adopter pour déterminer si, sainement ou non, on peut faire une augmentation de capital.

Dans l'introduction, il a été indiqué rapidement ce qu'était l'état d'équilibre du capital. Pour qu'une branche d'industrie soit rentable, le capital rémunérable, c'est-à-dire actions plus obligations, ne doit pas dépasser le tiers du capital réel, c'est-à-dire l'ensemble des sommes dont elle dispose. Les deux autres tiers doivent être représentés par des bénéfices réinvestis en cours d'exploitation.

Si le capital rémunérable dépasse ce tiers et devient moitié, par exemple, on peut dire alors qu'il y a inflation de capital. Il y a disparité entre la possibilité de rémunérer le montant des actions et des obligations, et les bénéfices que la branche d'industrie peut faire grâce à son capital réel. On remarque, en effet, que lorsque ce pourcentage est trop élevé : ou bien les dividendes subsistent, et alors l'amortissement est déficient, ou bien l'amortissement s'effectue suivant les règles d'une bonne gestion, et alors ce sont les dividendes qui s'amenuisent. Si, profitant d'une cause quelconque, telle qu'une prospérité générale permettant temporairement le paiement de dividendes, on augmente le premier terme du pourcentage (un tiers, deux tiers) au moindre arrêt dans l'ascension des prix, il y aura chute du dividende d'abord, puis de l'intérêt si le capital obligataire était, lui aussi, trop élevé. Il faudra, alors, recourir à « l'aménagement du capital » suivant l'expression moderne, opération qui aura justement pour

but, par arrangement entre les cocontractants, de ramener le pourcentage au chiffre qu'il n'aurait pas dû quitter.

Mais comment se fait cette inflation qui provoque une telle réaction ? La caractéristique de la période d'essor économique est l'accroissement de la demande. Pour y faire face plus rapidement, chaque branche d'industrie peut se trouver amenée à augmenter son capital rémunérable. Cette hausse du capital rémunérable pour l'ensemble d'une industrie se fait alors de deux façons : d'une part, les anciennes affaires font de nouvelles émissions, d'autre part, se fondent des sociétés concurrentes. Or, ces dernières, du fait de leur création récente, ne remplissent pas la condition requise d' $1/3$ - $2/3$, et viennent dans le concert de l'industrie à laquelle elles appartiennent augmenter, sans contrepartie, le capital rémunérable déjà affecté à cette branche de l'activité nationale.

Cette première conséquence de la prospérité entraînera une hausse du loyer de l'argent. Devant cette première charge pesant sur le coût de production, les sociétés nouvelles devront élever leurs prix, entraînant à leur suite les affaires plus anciennes. En effet, la demande étant supérieure à l'offre, le prix s'établira au niveau des conditions de la société la moins favorisée.

Cette hausse du prix de vente provoquera celle du coût de la vie, puis des salaires. Par la suite, à chaque nouvel appel de capitaux, les prix monteront ; mais ils ne le feront qu'avec un certain retard sur le coût de la production. Au fur et à mesure de la création d'affaires nouvelles, le profit se rétrécira, entraînant l'amenuisement de l'esprit d'entreprise.

A ce moment, si l'on évalue pour toute une branche d'industrie, la part du capital rémunérable dans le capital

réel, ce qui sera l'objet du chapitre III, on s'aperçoit que l'on est sorti de l'état d'équilibre et que la crise est latente. On peut dire alors qu'il y a l'inflation de capital. Comme le dit M. Lescure dans son livre « Les Crises » :

« La crise est caractérisée par le ralentissement de la création de nouvelles entreprises, l'épargne abandonnant le placement industriel »... « La crise surgit au moment où une dépense de capitaux implique un sacrifice actuel supérieur à la jouissance que procurera le bien de consommation qu'il servira à créer ».

Il faudra alors revenir à l'état d'équilibre rétablir le pourcentage d' $1/3$ - $2/3$, entre le capital rémunérable et celui qui ne doit pas l'être. Pour y parvenir, on assistera à toute une série de faillites et d'aménagements de capital. La crise, d'ailleurs, ne prendra pas mathématiquement fin au jour où le pourcentage sera rétabli. S'il en était ainsi, il suffirait de décongestionner assez vite le capital pour éviter la crise elle-même et surtout la baisse des prix qui atteint toutes les affaires sans distinction. Mais il faudra encore attendre que les stocks se résorbent, que la dette soit payée, que l'on puisse reprendre la distribution de dividendes.

Il est vraisemblable, au contraire, que si l'industrie tenait compte du pourcentage indiqué et n'investissait de fonds qu'en respectant l'état d'équilibre, les prix resteraient stables. On pourrait ne pas connaître de crises économiques, car salaires et dividendes restant stables, capitalistes et ouvriers continueraient d'acheter le total de la production. L'industrie poursuivrait ses investissements rentables ; la marge entre le coût de production et les prix de vente ne se rétrécirait pas.

Mais la lutte économique aidant, il arrive que pour

devancer les concurrents, certaines affaires dépassent cet état d'équilibre et entraînent celles dont l'activité est connexe. L'état d'équilibre franchi, la crise n'éclatera pas mathématiquement le jour même, mais elle est en période d'incubation. Elle éclatera plus tard, pour quelque cause que ce soit, celle-ci pouvant être, d'ailleurs, l'augmentation du déséquilibre de capital lui-même.

Le rétablissement du pourcentage peut se faire de deux façons : l'aménagement du capital ou la dévaluation si l'ensemble des industries d'un pays se trouve avoir dépassé le point d'équilibre. Cependant si toute une branche de l'industrie est touchée, c'est simplement la hausse des prix qui sera le remède naturel, car il n'y a pas de concurrence immédiate.

En matière d'augmentation de capital, il semble donc qu'il y ait une règle à suivre : il faut que la valeur des bénéfices réinvestis soit le double de celle du capital rémunérable, si non on s'engage dans la voie de l'inflation de capital.

Ceci ne veut pas dire que toute Société qui ne répondra pas à ce criterium sera automatiquement mise en faillite. Il est en effet quelques cas, semble-t-il, où ce pourcentage peut ne pas être respecté.

A la suite d'une crise d'origine non économique, la guerre par exemple, crise qui aura détruit une partie du potentiel de production, les entreprises devront faire de nouvelles émissions pour activer les réparations.

Le pourcentage précédemment énoncé, par la force même des choses, ne sera plus maintenu. A la suite de la cessation de la cause de crise, il n'y aura faillite des affaires ne remplissant pas les conditions d'une vie économiquement saine que si la politique de ces affaires n'est

pas dirigée vers le rétablissement de ce pourcentage, que si elles ne consacrent pas la plus grande partie de leurs nouveaux bénéfices à des réinvestissements non rémunérables. Il s'agit, en effet, après cette inflation de capital rémunérable, de pratiquer une politique de déflation jusqu'au retour au point d'équilibre. Si l'ensemble de l'industrie nationale, dans le cas où cet ensemble aurait été atteint, n'applique pas cette politique de déflation, le profit s'amenuise, les prix montent, les salaires suivent, les exportations diminuent, et l'on se trouve acculé à la dévaluation.

En période de stabilité économique, un autre cas peut se présenter dans lequel l'aménagement financier ne sera par la conséquence « *sine qua non* » du non respect du pourcentage indiqué. Une affaire, pour quelle que cause que ce soit, l'exigence de la concurrence par exemple, se trouve amenée à faire une augmentation de capital rémunérable, alors que ses bénéfices précédemment investis ne sont pas plus du double de l'ancien montant actions plus obligations. Cette opération pourra être économiquement saine, à conditions que dans l'avenir elle attende sans distribuer de dividendes que le pourcentage $1/3-2/3$ soit rétabli. Toutefois, pour attirer des capitaux, elle pourra émettre des actions privilégiées qui, seules, recevront une rémunération contractuelle.

En résumé, il semble que les affaires industrielles doivent chercher à résorber l'inflation de capital, à se rapprocher le plus possible du point d'équilibre lorsqu'elles s'en sont éloignées.

Si une seule affaire fait de l'inflation de capital, c'est-à-dire augmente son pourcentage, elle risque des difficultés financières si elle veut continuer à rémunérer son capi-

tal comme ses concurrentes qui n'auraient pas suivi cette même politique. Si toute une branche d'industrie provoque une hausse des prix qui viendrait palier une augmentation générale de capital, la concurrence nationale ou étrangère la forcera à revenir au point d'équilibre. Si toute une nation est en proie à une fièvre de production, nécessitant des appels à l'épargne ou au crédit, ce sera la crise avec les faillites et les pertes sèches de capitaux qu'elle provoque, ou la dévaluation de la monnaie, qui permettront la diminution du premier terme du pourcentage : le capital rémunérable.

On serait alors tenté de penser que la meilleure façon de s'assurer contre toute crise économique serait d'éviter toute augmentation de capital rémunérable et de ne plus se servir que des bénéfices réinvestis pour permettre l'accroissement des entreprises. Ne pouvant plus placer leurs capitaux, les capitalistes les dépenseraient ou les exporteraient, créant ainsi des ressources supplémentaires. Avec le temps, les dividendes et les intérêts n'entreraient plus que pour une part minime dans le calcul des prix de revient. Le loyer de l'argent baisserait, ce qui entraînerait une baisse parallèle des prix de vente et du coût de la vie.

Mais à l'encontre d'une telle politique se dresse la concurrence. Le développement de ces industries autarciques étant extrêmement lent, elles ne pourraient lutter contre celles qui profitent de l'extension rapide due aux appels à l'épargne.

La question qu'il est nécessaire de résoudre maintenant est de savoir sous quelle forme cette augmentation de capital doit se faire lorsqu'elle est possible. Quand cette question se pose, elle est le plus souvent résolue par la considération du marché financier. Suivant la situation générale

du pays, les besoins de l'Etat, les émissions des autres sociétés, la situation financière propre à l'entreprise envisagée, on préférera l'action ou l'obligation parce que l'on aura plus de chance de mieux placer l'un ou l'autre de ces titres.

A chacun d'eux, en effet, s'attachent certains caractères.

Lancer des actions, c'est définitivement grever le prix de revient jusqu'à la dissolution de la société. Emettre des obligations ne représente qu'une charge à temps. L'emprunt remboursé sur les bénéfices annuels, son montant reste investi et ne pèse plus sur les prix de revient, augmentant ainsi la part des capitaux non rémunérables.

Il semble donc que, dans le choix entre action ou obligation, il faille encore faire intervenir la question de l'état d'équilibre du capital. Si le pourcentage capital réel-capital rémunérable, est inférieur au point d'équilibre, rien ne s'oppose à une émission d'actions. Si, au contraire, le pourcentage est élevé, l'obligation présentera des avantages supplémentaires. En effet, le but de la société, envisagée, lorsqu'elle aura fait son augmentation de capital, sera le retour, dans le délai le plus bref, au point d'équilibre. Chaque tranche d'obligations amortie représentera un pas vers ce résultat. A cela on peut répondre que l'intérêt versé compensera peut-être cet avantage. Ce serait vrai si, dans le cas d'émission d'actions, on ne donnait aucun dividende. Mais lorsqu'une société fait une augmentation de capital actions alors qu'elle se trouve au-dessous du point d'équilibre, à moins d'un cas tout à fait spécial, elle n'aura aucune raison de ne pas rémunérer ce nouveau capital.

Le point d'équilibre étant défini, on peut maintenant se rendre compte de deux choses. D'une part, et cela semble

bien être l'une des causes fondamentales des crises du XIX^e siècle, à chaque période de prospérité correspondait une augmentation de capital trop rapide ne permettant pas le réinvestissement de bénéfices suffisants pour maintenir l'état d'équilibre. D'autre part, comme il fallait rémunérer un capital supérieur, la suite naturelle du déséquilibre qu'il entraînait était la hausse des prix de revient; en conséquence, il arrivait un moment où la demande se décourageait. Dès lors, cette hausse ne pouvait aller qu'en s'accroissant puisqu'il fallait faire supporter à un nombre de produits moins grand la même charge de capital. C'est ainsi que l'inflation de capital entraînait une hausse des prix de revient qui était résorbée au XIX^e siècle par une crise qui faisait disparaître l'excédent de capital rémunérable, rétablissant ainsi l'état d'équilibre.

Un exemple, un peu ancien, mais particulièrement frappant, c'est la crise économique que subit la France lors de l'expérience de Law.

En constituant sa Compagnie d'Occident, Law émit des actions pour le montant total de capital nécessaire pour bâtir instantanément son affaire comme il la désirait. Plus tard, à chaque extension nouvelle des attributions de la compagnie correspondait des émissions nouvelles.

Celles-ci furent bientôt faites sans aucune corrélation avec l'augmentation de production, mais simplement parce que la vogue dont elles jouissaient les autorisait. Pour permettre la rémunération de cette extraordinaire inflation de capital, il eut fallu une hausse invraisemblable des prix de vente des produits de la Compagnie. Or, celle-ci s'étant révélée impossible, le commencement de la chute fut marqué le 30 décembre 1719 à l'Assemblée générale, lorsque Law dut avouer qu'il n'avait que 214 livres de dividendes

pour rémunérer 424.000 actions. La conclusion de cette inflation colossale de capital, qui avait exigé une inflation non moins grande de billets, fut donnée le 10 octobre 1720 par la suppression pure et simple des billets.

Inflation de capital, inflation monétaire, hausse des prix, puis banqueroute ou de la monnaie ou de certaines industries, c'est l'histoire de toutes les crises purement économiques.

CHAPITRE III

ETUDES INDUSTRIELLES

L'étude qui vient d'être présentée nécessite quelques exemples appropriés. Ceux-ci vont être pris dans certaines branches de l'industrie. On y verra comment l'évolution du régime capitaliste a réagi sur la production. Des chiffres seront donnés afin d'illustrer la thèse défendue dans ce travail.

Après avoir considéré les différentes raisons qui ont présidé au choix de telle ou telle industrie, leur évolution sera décrite pour arriver à un tableau représentant spécialement l'année 1913.

Cette année par la suite servira de base pour l'étude de la forme suivante que prit le capitalisme et qui prendra le nom de capitalisme de personnes morales.

Les branches de l'industrie qui seront envisagées sont dans l'ordre : les houillères, l'industrie métallurgique, l'électricité et l'industrie cotonnière.

Industrie houillère.

Si l'on en croit le « Dictionary of statistics » de Mulham publié à Londres en 1897, la plus ancienne estima-

tion de l'industrie charbonnière mondiale remonterait à 1800 ; elle donnerait pour cette année un chiffre de 12 millions de tonnes extraites. 50 ans plus tard, la production était de 100 millions de tonnes, pour atteindre, en 1913, 1.200 millions de tonnes.

De 1800 à 1913, la production charbonnière mondiale a progressé, en moyenne, de 4 % par an, chiffre voisin du taux d'accroissement de la production industrielle. Si on examine plus en détail cette évolution, on constate que, de 1874 à 1893, le taux d'accroissement annuel a été sensiblement plus faible dans certains pays (l'Allemagne, la France et l'Angleterre notamment) que durant les 20 ans qui encadrent cette période. Ceci correspond au ralentissement de l'activité industrielle qui suivit la crise de 1873. De 1883 à 1913, le taux moyen de cet accroissement fut largement dépassé par le Japon, le Canada et la Russie ; ces pays s'ouvraient alors à l'industrialisation.

Le charbonnage semble donc parfaitement refléter l'évolution de l'ensemble des industries dont, mieux que tout autre, il peut être considéré comme type ; il se consacre à l'exploitation d'une matière unique, qui fut et restera toujours semblable à elle-même, et dont la production sera comparable, quant à la quantité et à la qualité, pour les différentes années choisies.

D'autre part, la houillère ne fut jamais dans une situation exceptionnelle par rapport au reste de l'activité française ; elle subit les mêmes charges fiscales, financières et sociales ; on peut même considérer qu'elle fut à la tête du mouvement dans ce dernier ordre d'idées. Elle comporte sensiblement le même nombre de compagnies en 1913 qu'en 1930. Donc peu de fusions ou de disparitions.

La lenteur et la régularité de ce développement

s'explique en partie par la difficulté de stockage. La hausse progressive de son prix de revient est due au fait que les couches successives s'épuisant, il faut descendre toujours plus profondément dans la mine. Toutefois, les augmentations de prix qui pourraient en résulter sont freinées régulièrement par la concurrence représentée par toutes les autres sources d'énergie. Ainsi, cette industrie forme un tout compact et bien défini, qui entre en relations continues avec ses voisines par la dépendance dans laquelle elle se trouve du fait du facteur humain et de la prospérité des autres industries.

L'origine de l'industrie houillère en France date de la découverte, au XI^e siècle, du bassin de Saint-Etienne ; mais il fallut attendre jusqu'en 1794 pour que la liberté du commerce en rendit possible l'exploitation réelle.

Au XIX^e, l'extraction connut le plus fort stimulant de son existence avec la découverte de la machine à vapeur. Dès lors, fournissant une matière première indispensable, elle se développa régulièrement.

En 1830, la France produisait 2 millions de tonnes, en 1850, 4 millions, en 1870, 13 millions, par la suite la progression fut encore plus rapide. Le capital affecté à cette extraction, suivit la même courbe ascendante. Ses accroissements successifs correspondent à un accroissement effectif de la production et à des progrès réels dans l'organisation industrielle et sociale.

Si les conditions d'exploitation varient d'un pays à l'autre en raison des facilités d'extraction et de l'ancienneté de la mine, en France, Monsieur Aguillon établit que dans l'ensemble, il était nécessaire d'investir de 20 à 40 francs or par tonne nette extraite annuellement. Cette somme représente tout ce qui est utile non seulement pour l'explo-

tation proprement dite, mais encore pour les maisons ouvrières, écoles et travaux de toutes sortes. Dans cette somme entre également tout le capital réel : actions et obligations souscrites, et les investissements de bénéfices.

Le pourcentage à conserver entre les deux sortes de capitaux fut suggéré au chapitre II comme devant être d'un tiers pour le capital rémunérable et de deux tiers pour le capital non rémunérable. Cette assertion va être contrôlée au cours des exposés qui viennent. Auparavant, il est indispensable de dire que les données qui vont suivre sont basées sur l'ensemble de l'industrie et non sur une affaire déterminée. En passant des cas généraux aux cas particuliers, les principes restent les mêmes ; seuls certains détails d'application pourront différer.

Dans le cas présent, on constate qu'avant-guerre, époque où l'industrie française était florissante, les affaires nationales n'avaient investi comme capital rémunérable, c'est-à-dire actions et obligations, que le tiers du montant total des sommes qui étaient nécessaires à leur exploitation c'est-à-dire du capital réel. Autrement dit, si l'on considère l'ensemble de l'industrie houillère française et si l'on additionne tous les postes « capital » et « emprunts » de chacune d'entre elles le total trouvé n'est que le tiers du capital indiqué par Monsieur Aguillon comme nécessaire à une exploitation saine.

A la lumière de ce calcul, il sera plus facile d'apprécier dans l'avenir l'inflation de capital qui sévit en France de 1919 à 1926 et de 1926 à 1929.

Le montant du capital rémunérable ne doit pas être confondu avec la somme obtenue par l'addition pure et simple de la valeur en bourse des actions et des obligations. Cela

ne donnerait qu'un résultat dénué de signification puisqu'il serait faussé à l'origine par l'élément psychologique qui intervient dans chaque opération spéculative, même la meilleure.

La question posée étant l'influence de l'inflation de capital sur les prix de revient, seul le montant nominal des actions et des obligations doit intervenir, puisque seul il peut influencer les prix.

Le problème étant ainsi posé, quelle était la situation des houillères françaises en 1913, en ce qui concerne l'influence de leur capital sur leurs prix.

La production totale française, en cette année, fut de 44.640.000 tonnes. Pour établir ce total, et afin de le rendre comparable aux chiffres indiqués plus loin pour 1930 et 1935, on fait intervenir tous les territoires de l'après-guerre sauf la Sarre. A ce chiffre, il faudrait, pour avoir la consommation française, ajouter les 11 millions de tonnes importées d'Angleterre et les 11 millions de tonnes venues d'Allemagne et de Belgique et d'autres pays encore, puis en déduire le tonnage exporté.

En faisant abstraction de certaines mines dépendant directement d'affaires métallurgiques ou des chemins de fer, et d'autres, de peu de valeur, il ne sera pris en considération, dans ce travail que 93 % de la production totale, c'est-à-dire 41.515.200 tonnes.

D'après les chiffres indiqués précédemment, il faut, pour faire face à cette extraction, un capital total investi de 1.245.546.000 francs or en moyenne. S'il avait fallu rémunérer ce milliard un quart avec le bénéfice des exploitations charbonnières, la France, en raison des prix de revient qui en seraient résultés, aurait eu gros avantage à importer la totalité de ses besoins. Mais, étant donné la

sagesse de la gestion précédente, on ne trouve qu'un capital rémunérable de 410 millions, inférieur de 5 millions au tiers du total requis comme capital réel indispensable.

L'industrie houillère se trouvait donc dans les conditions voulues pour avoir une production rémunératrice. Le dividende n'intervenait que pour 2 fr. 11 dans le prix de 16 fr. 55 la tonne sur le carreau de la mine. Malgré la rémunération du travail qui était plusieurs fois supérieure à celle du capital, malgré les travaux considérables à amortir étant donné la disposition de certains gisements, les industriels français pouvaient lutter contre leurs concurrents et fournir au marché national des charbons à un prix tel qu'il permettait des exportations rémunératrices pour l'ensemble de la nation.

Si l'on ajoute à cela la charge des impôts, minime à la tonne vendue, on comprendra qu'à cette époque les réinvestissements fussent considérables, et vinsent combler le vide laissé entre les 13 fr. 33 de capital appelé et les 30 fr. d'investissements nécessaires pour chaque tonne extraite.

D'autre part, les prix de revient étaient encore déchargés du fait que la production totale était extraite par une centaine de compagnies seulement, alors que, pour une production deux fois moindre, la Belgique en comptait 120, et l'Angleterre 613 pour 215 millions de long tons. Cette concentration diminuait encore les frais généraux et facilitait la lutte.

Il y avait toutefois un point très vulnérable dans la répartition des houillères françaises sur le territoire : Le bassin du Nord et du Pas-de-Calais fournissait à lui seul 27.389.000 t., alors que les bassins du Centre et du Midi n'en extrayaient que 13.451.000. La guerre devait montrer rapidement tous les inconvénients de cette répartition

en obligeant la réouverture de mauvaises mines, ce qui eut sur le capital investi des conséquences très fâcheuses.

L'industrie métallurgique.

En ce qui concerne l'industrie métallurgique, le problème se pose d'une façon tout autre.

Le produit unique : la houille, fait place à plusieurs centaines de demi-produits ou produits finis. Au cours de sa transformation, le minerai de fer peut être employé sous toutes ses formes. Si certains le vendent comme rails ou clous, d'autres le fournissent en lingots ou en blooms.

De plus, ces types sont tous très différents quant à leur qualité et leur quantité : le même produit, à quelques années de distance, est incomparable à lui-même à cause des progrès constants de la fabrication.

D'autre part, aucun établissement, en France, ne suit le minerai depuis son extraction jusqu'à sa complète adaptation à tous les desiderata de la demande. Chacune des usines est spécialisée afin de produire à meilleur compte certains produits.

Enfin, le développement de cette industrie ne fut ni lent ni régulier. De célèbres découvertes entraînèrent plusieurs fois de profondes transformations techniques qui amenèrent la disparition presque complète de certaines productions.

L'industrie métallurgique, toutefois, par l'importance qu'elle a dans l'ensemble de l'activité française, mérite une des premières places dans une étude telle que celle-ci. C'est peut-être même elle qui illustre le mieux l'évolution précédemment décrite du passage du capitalisme personnel au capitalisme anonyme.

Au XII^e siècle, les Allemands découvrirent par hasard la fonte; mais cette industrie fit peu de progrès jusqu'au XIX^e siècle.

A la chute de l'Empire, la France comptait 350 hauts-fourneaux au charbon de bois, disséminés sur l'ensemble du territoire. Ils produisaient environ 1.200.000 t. par an, c'est-à-dire 3.000 tonnes par fourneau.

Bien que le coke prit bientôt la place du bois, en 1850, la France comptait encore 400 hauts-fourneaux au bois pour 100 usant du nouveau combustible.

En 1860, Bessemer, puis, en 1865, Martin, par leurs découvertes, révolutionnèrent l'industrie métallurgique et permirent une plus grande concentration des efforts. A cette époque, on ne comptait pas moins de 1.017 établissements répartis sur 80 départements; 47 d'entre eux groupaient moins de 10 usines, 16 seulement en possédaient plus de 20.

Dans les années qui suivirent, les souffleries devinrent plus puissantes, le four à puddler apparut en 1874, les laminoirs prirent la place des marteaux. Enfin, en 1878, le procédé Thomas transforma non seulement la technique, mais encore la répartition des usines sur le territoire. La part de la Meurthe-et-Moselle dans la production française devint prépondérante. De 3 % en 1864, elle passa à 68 % en 1913, alors que celle du centre passait, dans les mêmes années, de 28 % à 3,2 %.

La facilité plus grande des transports, les besoins croissants de la demande entraînèrent une sélection en faveur des mieux placées au détriment des premiers établissements.

En 1912, le nombre des usines sidérurgiques n'était plus que de 208 alors que la production de la fonte avait qua-

druplé et celle de l'acier sextuplé. Afin d'obtenir cet accroissement de possibilités, les affaires sidérurgiques durent s'amplifier dans des proportions considérables. Si, dans cette période, certaines sociétés anonymes se créèrent, ce résultat fut surtout obtenu par l'intégration des anciennes affaires familiales.

Dans l'Est, en 1874, fut créée la Société Fould, Dupont et C^{ie}, qui fusionna avec une concurrente en 1898 pour donner la Société des Hauts-Fourneaux, Forges et Aciéries de Pompey.

En 1887, fusionnent la Société métallurgique de la Haute-Moselle et la Société des Forges et Laminoirs de Champigneulle et de Liverdun sous le nom de Société métallurgique de Champigneulle et de Neuves Maisons. Elle se réunit, en 1897, à la Société des Forges de Chatillon-Commentry sous le nom de Compagnie des Forges de Chatillon, Commentry et Neuves Maisons.

En 1845, la Société en commandite Bougnieret-Martenot et C^{ie} avait repris la suite de divers maîtres de forges de la Côte d'Or, de l'Yonne, de l'Aube, de la Haute-Marne et de l'Allier.

En 1880 se crée la Société des Aciéries de Longwy qui réunit les fourneaux du Prieuré et de Mont Saint-Martin et absorba plus tard l'usine de Moulaine.

Dans le centre, pour se procurer les capitaux nécessaires, les maîtres de forges n'hésitaient pas à s'unir entre eux pour fonder de petites associations qui, par la suite, devinrent les puissantes sociétés qui sont connues aujourd'hui. Dans le Nord et sur le Littoral on assiste, au même moment, à la même évolution.

Etant donné le nombre extrêmement élevé des produits métallurgiques qui comptent, à côté des grosses produc-

tions comme la fonte et les aciers, toute une série de demi-produits ou de produits finis, lingots, blooms, billettes, largets, poutrelles, etc..., il serait extrêmement difficile d'établir le montant des charges de capital qu'ils ont chacun à supporter.

Cette difficulté est accrue par le fait que chaque usine ne part pas du minerai même, pour procéder à sa transformation jusqu'à son point final, puisqu'au cours du temps, elles se sont spécialisées. Ces difficultés expliquent la raison pour laquelle le problème sera envisagé de la façon suivante. Parmi toutes les plus grosses affaires métallurgiques françaises, 5 seront choisies répondant aux deux criteria suivants : d'une part leurs usines doivent être réparties sur l'ensemble du territoire, groupant ainsi des établissements dans l'Est (produits communs) et dans le centre (aciers spéciaux) ; d'autre part, ces usines doivent traiter le minerai depuis son extraction jusqu'à sa vente sous ses multiples formes.

En un mot, ces 5 affaires, représentant à peu près la totalité des phases de l'industrie métallurgique, et fondues en une : l'A. R. F. (Acieries Réunies Françaises), pourront être étudiées comme représentatives de l'industrie tout entière.

En second lieu, il serait impossible de prendre chacune des unités de production que révèlent les statistiques du Comité des Forges, et d'étudier pour chacun des prix la part qui revient au dividende, à l'intérêt, aux salaires, etc... Ainsi puisque tout demi-produit ou produit fini est obligatoirement, au cours de ses transformations, fonte ou acier Thomas ou Martin, on étudiera les charges de capital qu'ont à supporter ces trois produits de base.

Comme ce système d'étude sera conservé tout au cours

de ce travail, il semble que, grâce à ce processus, on puisse tirer d'une part des éléments comparables et, d'autre part, des données justes, puisque l'élément « bénéfices » dans la vente de l'acier, par exemple, se retrouve automatiquement, et chacun pour sa part, dans les lingots, les blooms, puis dans chaque produit fini.

En 1913, l'A. R. F. produisait 1.786.920 tonnes d'acier Thomas et Martin et 249.530 tonnes de fonte, déduction faite de ce qui est nécessaire à la fabrication de l'acier. Les prix étant pour cette même année de 106 fr. 25 pour l'acier Thomas, 126 fr. 25 pour l'acier Martin et 71 fr. 25 pour la fonte, il en résulte que l'ensemble de la production représentait 266 millions de francs à la vente. Ainsi on obtient un chiffre unique réunissant toute la production. Si l'on ne peut additionner des tonnes de fonte et d'acier, les unes avec les autres, on peut le faire en les convertissant en francs. Ceci fait, il est possible alors, de se demander quel capital réel devait être affecté à l'ensemble de cette production.

Un métallurgiste d'avant-guerre a fixé à 250 francs environ par tonne l'ensemble des investissements indispensables à l'exploitation des usines métallurgiques, cette somme présentant les mêmes caractéristiques que celles indiquées précédemment à propos de la houille. Nanti de ces deux chiffres on peut alors dire que l'A. R. F. devait, pour s'assurer une marche normale, posséder un capital réel de 508.800 mille francs dont seul le tiers devait être rémunérable. En 1913, les 5 sociétés formant cette A. R. F. avaient un capital de 105.500 mille francs de capital rémunérable. Ce chiffre était inférieur de 9 millions au tiers du capital réel indiqué plus haut. Cette affaire au point de vue capital était donc saine.

Lorsqu'on sait qu'à cette époque l'industrie métallurgique était florissante, on peut dire qu'une des raisons de cette prospérité se trouvait certainement dans le fait que sa gestion l'avait maintenue légèrement au-dessous de l'état d'équilibre de capital. Le fait de n'avoir qu' $\frac{1}{3}$ de capital rémunérable par rapport au capital réel lui permettait de maintenir ses prix bas. Ses charges de capital à faire intervenir dans leur calcul étaient réduites au minimum.

Sur le prix global à la tonne de 107 fr. 05, ce capital ne requérait que 7 fr. 03 pour le dividende, c'est-à-dire 14 % du salaire qui représentait globalement 47 fr. 07 par tonne. Cet immense avantage permettait à l'industrie métallurgique française de lutter avec succès contre ses concurrents étrangers. Elle avait de plus cette incontestable supériorité d'avoir d'immenses réserves non rémunérables ce qui donnait à sa production une élasticité inconnue chez beaucoup d'entre eux.

L'industrie électrique.

L'industrie électrique, dans un travail comme celui qui est entrepris ici, doit trouver sa place et venir y remplir un rôle spécial qui lui échoit de par l'organisation même de son économie.

Au point de vue capital et prix, elle présente des caractéristiques un peu différentes de celles qui furent étudiées à propos des houillères et de la métallurgie. Les interventions continuelles de l'état afin d'en étendre l'activité donnent à cette industrie une physionomie particulière. On peut même, avec certaines restrictions, la considérer, dans son ensemble, comme un semi-monopole, d'autant plus que le gouvernement, en fixant les prix à la distribution, con-

trôle ainsi les prix à la production. Dans une thèse traitant de la répartition du capital, il est donc utile d'envisager l'industrie électrique afin d'examiner l'évolution de son capital par rapport à sa production et de voir si leur courbe respective suit celles des autres industries précédemment décrites.

Toutefois, pour comprendre l'étude de la question telle qu'on se propose de la présenter ici, deux distinctions doivent être faites.

L'électricité vendue peut provenir soit d'usines hydrauliques, soit d'usines thermiques. Il eut été très instructif de traiter cette industrie dans son ensemble, mais, si les renseignements à propos des premières furent difficiles à obtenir, ceux concernant les secondes furent impossibles à avoir. Dans ce travail, on n'envisagera donc que la production hydroélectrique.

D'autre part, lorsque l'on parle d'affaires d'électricité, on entend généralement aussi bien les Sociétés de production que celle de distribution. Or, il existe entre elles deux, des différences considérables qui eussent faussé le problème si l'on avait joint leurs études. La Société de distribution semble être, en effet, très loin de l'entreprise capitaliste qui doit, par ses propres moyens, assurer le développement de son activité définie par son objet social et faire face à la rémunération des capitaux qu'elle a engagés. Or, si, pour une Société de distribution, les frais d'exploitation proprement dits peuvent, à la rigueur, être couverts par les recettes escomptées, il lui est impossible de rémunérer l'ensemble des capitaux investis dans la construction de ses réseaux. Il lui faut obtenir des subventions de l'état, des départements, des communes et des intéressés. Elle présente donc un caractère initial préju-

diciable à un développement conforme au système capitaliste.

La Société de production, au contraire, supporte seule les frais de construction des usines, de la presque totalité des lignes à haute tension, et pour une bonne part des lignes de distribution aux services publics. Les subventions, pour elle, sont beaucoup plus rares et l'intervention de l'Etat ne se fait guère sentir que sur les prix comme cela fut précédemment indiqué.

Il ne sera donc question ici que des seules Sociétés hydroélectriques. Elles présentent un certain nombre de caractéristiques qui vont être brièvement énumérées.

Leur matériel, tout d'abord, réclame un amortissement très rapide parce que les progrès techniques en renouvellent rapidement les données et que l'eau, employée sous cette forme, s'est révélée terriblement destructive. Elle entraîne du gravier voir même de gros cailloux qui rongent les canalisations et brisent les aubes des turbines. Les erreurs dans le calcul de cet amortissement furent à l'origine de bien des mécomptes que rencontrèrent les industriels dans leur exploitation. D'autre part, c'est une industrie très jeune qui a surtout pris de l'importance pendant et depuis la guerre. Alors que, de longue date, les gisements de charbon sont repérés et font l'objet d'extraction dont le montant s'est élevé avec les années, c'est principalement depuis 1914 que l'extension de l'exploitation des chutes d'eau s'est produite. Cette caractéristique explique les raisons pour lesquelles ces Sociétés ne possèdent pas, au point de vue capital, la même stabilité qu'une houillère par exemple. Leur capital non rémunérable, en 1913, avait beaucoup de mal à se constituer, d'autant plus que les prix bas imposés par l'Etat ou par la con-

currence des autres sources d'énergie ne leur laissaient pas de bénéfices suffisants. En troisième lieu, les Sociétés concessionnaires appartiennent à un type très spécial. Leur actif consiste essentiellement dans le droit qu'on leur octroie d'exploiter une chute d'eau. Elles doivent payer de leurs deniers les installations nécessaires qui, dès leur achèvement, passent dans le domaine privé de l'Etat.

C'est grâce à ces différences avec les autres formes de l'activité nationale que l'industrie électrique est particulièrement intéressante à étudier, car, quoiqu'il en soit, elle est solidaire de l'ensemble du système économique du pays dans lequel son rôle tend à devenir de plus en plus important. S'il lui est possible de se substituer aux autres sources d'énergie, il est certains travaux de plus en plus nombreux pour lesquels elle est seule à pouvoir être utilisée.

D'après la statistique Pinut, en 1899, la France produisait 92.000 H. P. et en 1910, 480.000 H. P. Cette industrie était surtout florissante dans les Alpes. Le Massif Central ne présentait que des cours d'eau au débit trop irrégulier. Dans les Pyrénées, elle était inexistante. Bien que l'une des plus richement dotée d'Europe, la France, en 1914, ne tenait que le troisième rang quant aux installations. Cette situation avait eu, semble-t-il, deux causes primordiales. A l'origine, les industriels avaient hésité à encourir les aléas d'une industrie nouvelle. D'autre part, l'insuffisance de la législation rendit très difficile l'achat des droits de riveraineté dès que l'on se rendit compte du parti que l'on en pouvait tirer. Les prix qu'il fallait consentir alors furent une des causes de l'énormité du capital investi avant-guerre qui, à lui seul, aurait pu permettre, à la France, une production beaucoup plus considérable. C'est là peut-être que l'on peut trouver l'une des causes de la légère

atteinte dont fut l'objet cette industrie, en 1913, lorsque sévit une crise de caractère bénin.

En 1913, l'industrie électrique avait comme capital rémunérable, actions plus obligations, un total de 962.000.000 francs, ce qui paraîtra d'autant plus considérable qu'on pourra plus tard le comparer avec celui de 1930. Cette somme correspondait à une production sensiblement égale à 1 milliard 600.000 kwh., d'où l'on peut en déduire qu'à cette époque, il y avait environ 1.700 francs investis par kw. installé.

N'ayant pu obtenir pour cette industrie le montant total des investissements indispensables pour l'installation d'un kw., il a été impossible d'établir la somme de capital réel affecté à l'hydro-électricité en 1913. Toutefois, en comparant les capitaux rémunérables, en 1913 et 1930, il ne faudra pas oublier que cette industrie, en 1913, était très jeune et qu'elle devait donc faire plus que les autres appel au marché financier pour parfaire le total des sommes qui lui étaient nécessaires. D'autre part, comme elle voyait continuellement s'accroître son champ d'activité, elle devait augmenter sa production dans des proportions beaucoup plus considérables que ne le lui eussent permis ses bénéfices si elle avait voulu rester en état d'équilibre.

Faisant continuellement appel à l'épargne et accroissant son capital rémunérable, elle aurait dû voir le prix de son unité de production augmenter dans des proportions analogues. S'ils ont eu effectivement tendance à le faire, ils furent rapidement contenus par les interventions de l'Etat qui fixa les prix à la distribution. Ceci eut pour conséquences d'empêcher les industriels de pratiquer la politique de réinvestissements qui eut été indispensable à la marche saine de leurs affaires, donc, de retarder le moment où

cette industrie aurait dû être en état d'équilibre. Ceci devait contribuer largement à maintenir l'électricité sous le contrôle de l'Etat.

Mais, même avec des bénéfices réduits à l'extrême, cette industrie, en se développant dans un pays encore soumis aux règles d'une économie à tendance libérale, aurait pu atteindre le point d'équilibre de capital si la guerre n'était survenue et n'avait obligé, dans ce domaine, à un effort immense et rapide qui ne pouvait se faire que grâce à l'investissement de nouveaux capitaux.

L'industrie cotonnière.

Comme l'industrie électrique, l'industrie cotonnière fut choisie pour une raison très spéciale. Dans l'étude de la répartition du capital, elle présente un intérêt tout particulier. Bien qu'ayant comme les précédentes, une part importante dans l'activité française, elle est restée essentiellement familiale. Même les sociétés anonymes appartiennent, pour leur plus grosse partie, à certaines familles ou groupes de familles. Cette caractéristique première permettra de voir comment ont évolué les immobilisations dans des affaires qui continuent à être gérées suivant les principes qui dirigent la gestion des fortunes privées. Cela doit leur assurer plus de stabilité et un développement plus rationnel au cours des phases des cycles économiques.

Après avoir vu les houillères et la métallurgie, industries tout particulièrement soumises aux règles du capitalisme de personnes morales, après avoir envisagé, grâce à l'électricité, le cas d'une activité semi monopolisée, il était utile, pour pouvoir établir des comparaisons d'ordre général, d'étudier l'évolution d'une industrie à caractère patriarcal.

Toutefois, ce caractère crée, de prime abord, une très grosse difficulté pour des études telles que celles entreprises ici. Les sociétés qui la composent appartenant en tout ou en grosse partie à des personnes de même famille, les propriétaires gardent le secret quant au montant du capital engagé. Il faudra donc se contenter, pour évaluer les investissements, de prendre le total des machines existantes et de ne pas tenter d'établir le capital réel, ce qui d'ailleurs n'offrirait aucun avantage puisque l'on ignore le montant du capital rémunérable. Mais comme dans cette industrie, on peut considérer que le potentiel de production dépend directement du nombre de broches et de métiers, leur total fournira des évaluations qui peuvent donner des renseignements assez exacts. C'est, d'après ce nombre, que l'on a coutume d'évaluer une affaire cotonnière.

Un autre avantage qui fit choisir cette industrie plutôt qu'une autre de même type est que 99 % des matières premières qu'elle emploie viennent de l'étranger. Ceci, au point de vue prix, eut pu offrir bien des inconvénients si l'Amérique n'était le plus gros fournisseur du coton transformé en France; c'est donc elle qui détermine les prix sur le marché. Parmi les autres pays producteurs qui alimentent la production française, viennent les Indes avec une forte avance sur l'Égypte.

Enfin, une autre caractéristique digne de remarque se trouve dans le fait qu'avant-guerre, les fabricants de machines cotonnières étaient surtout étrangers. Les industriels français s'adressaient pour 70 % de leurs besoins en Angleterre (35 %) et en Suisse (35 %), puis venaient l'Allemagne et la Belgique, avec chacune 7 %, les États-Unis pour 4 % et les autres pays pour 2 %.

En 1913, cette industrie trouvait la presque totalité de

ses matières premières à l'étranger, alors qu'elle travaillait surtout pour le marché national, puisque, pour cette année, la France importa 3 millions 291 mille Q. M. pour n'en exporter que 553 mille. Quel était alors le montant de l'outillage ?

Pour faciliter les comparaisons avec l'après-guerre, les chiffres afférant à l'Alsace seront aussi donnés.

Il est à noter, en passant, que c'est vers 1880 que la production commença à s'industrialiser. Depuis lors et jusqu'à 1914, l'outillage augmenta de 67 % pour la filature et de 113 % pour le tissage.

Avant-guerre, on comptait, en France, 7.600.000 broches à filer, 1.113.000 broches à retordre, et 141.000 métiers, à quoi il faut ajouter les 1.900.000 broches à filer, les 111.000 broches à retordre et les 40.000 métiers que possédait l'Alsace.

En contre-partie de cet outillage, on estime que, pour 1913, le volume de la production représentait 240.000 t. de filés et 200.000 tonnes de tissus de coton.

Pour cette industrie, en effet, on ne peut qu'obtenir des évaluations approximatives, car, étant familiale, l'esprit syndical y est peu développé. Mais les chiffres donnés étant établis par d'habiles techniciens, on peut tabler sur leurs dires d'autant plus que leurs méthodes, quant aux résultats obtenus, sont les mêmes pour l'avant et l'après-guerre. Ils présentent donc, au point de vue comparaison, un intérêt certain.

Connaissant d'une part le nombre de broches et de machines et d'autre part la production, on fut tenté d'établir un rapport entre les deux; mais ceci fut fortement déconseillé par les industriels eux-mêmes. Les multiples formes que peuvent revêtir les filés et les tissus ne le per-

mettent pas. Les exigences de la demande font disparaître ou transformer certaines productions alors que l'outillage lui-même ne suit que plus lentement cette évolution. D'un autre côté, lorsque l'on ne considère que les filés, par exemple, à différentes époques, on s'aperçoit que leur diamètre change suivant une courbe analogue à celle de leur production.

On sait qu'en 1913, bien que peu prospère, l'industrie textile qui venait de supporter de très mauvaises années, avait en partie retrouvé sa stabilité. En se basant sur les chiffres qui viennent d'être donnés, on pourra donc facilement voir, pour les années allant de 1914 à 1930, l'évolution des investissements comparée à celle de la production et en tirer des renseignements très profitables pour un travail consacré à l'inflation de capital.

En terminant ce court exposé, il ne faut pas manquer de signaler que, comme pour les houillères et la métallurgie, les régions de l'Est et du Nord représentaient une partie très importante de la production textile. La guerre allait donc être très néfaste pour elles et être la cause d'inflation de capital par les reconstructions qu'elle nécessiterait. Il est très curieux de noter que l'industrie cotonnière allait, grâce à sa formation, pouvoir résorber cette inflation assez rapidement contrairement aux activités revêtant, quant à leurs sociétés, la forme anonyme.

REPARTITION DE L'OUTILLAGE EN 1913

RÉGIONS COTONNIÈRES	BROCHES			MÉTIERS mécaniques
	888	à filer	à retordre	
Est.....		3.030.000	110.000	68.000
Lille.....		1.436.000	634.000	
Nord.....				3.500
Roubaix, Tourcoing, Armentières.....		1.225.000	243.000	
Amiens.....				5.000
Normandie et Ouest.....		1.485.000	93.000	31.400
Saint-Quentin.....		75.000		6.000
Loire et Rhône.....				26.000
Divers.....		350.000	30.000	1.800
Total.....		7.601.000	1.113.000	141.700
Alsace.....		1.900.000	110.000	40.000

DEUXIÈME PARTIE

DE L'AUGMENTATION DU CAPITAL PENDANT ET APRÈS LA GUERRE

On a vu comment, du XVI^e au XX^e siècle, le régime capitaliste, sous la poussée des événements, avait évolué. Comment, en passant d'une formule personnelle à une formule anonyme, il avait permis à l'offre de compenser la demande croissante sur le marché national et sur le plan international, grâce à une augmentation lente mais continue du capital industriel.

Dans cette seconde partie, la période envisagée s'étendra de 1914 à 1930. Ce sont les années pendant lesquelles se déroule la grande guerre, crise de dépression, bientôt suivie d'une crise de prospérité.

Les causes d'augmentation de capital, pendant cette période, seront étudiées d'une façon générale au cours du premier chapitre. Il traitera des conséquences de la guerre sur le capital industriel national, et des causes du maintien de cette inflation. On verra comment la France fut amenée non seulement à conserver mais encore à augmenter cette inflation. Enfin, on terminera par l'exposé de la nouvelle

transformation du régime capitaliste qui aboutit au capitalisme de personnes morales.

Le second chapitre déterminera les capitaux auxquels les industriels firent appel pour financer cette inflation et l'influence qu'ils eurent sur les prix.

Enfin, le troisième chapitre, comme dans la première partie, illustrera cette évolution grâce aux chiffres obtenus par l'étude plus approfondie des industries minière, métallurgique, électrique et cotonnière.

CHAPITRE PREMIER

DE L'AUGMENTATION DU CAPITAL DE 1914 A 1930 ET DU CAPITALISME DE PERSONNES MORALES

C'est à une époque tout entière tournée vers la paix, que l'Allemagne, sentant l'échec de sa diplomatie, va recourir à la guerre. En face de l'essor économique de ce peuple, merveille de rapidité et d'ampleur, la France, comme l'Angleterre d'ailleurs, n'est absolument pas préparée au point de vue industriel.

Les marchés de ces deux pays sont restés dépendants de l'étranger : l'Angleterre pour les denrées alimentaires, et la France pour les matières premières.

Les conséquences de l'agression allemande en ce qui concerne l'augmentation du capital investi, sont de deux sortes : conséquences provenant de l'état de guerre, et, conséquences venant de l'envahissement.

L'état de guerre établi, la demande s'accroît immédiatement et démesurément. Il faut faire face aux besoins grandissants de mobilisés de plus en plus nombreux. Les stocks sont à constituer ou à reconstituer. Les matières premières

sont à rechercher. Toutes les industries sont mises à contribution à la fois. Tous les problèmes à résoudre font appel aux mêmes moyens. Les solutions se trouvaient le plus souvent grâce à un emploi massif de numéraire provenant d'achats de l'Etat, ces achats laissant aux industriels une marge de bénéfices qui leur permettront de nouveaux investissements dans un avenir prochain. Toutefois, la plupart de ces entreprises qui avaient à faire face aux exigences de ces besoins accrus existaient déjà en temps de paix. Si l'effort, à elles demandé, fut considérable, on peut juger celui qu'il fallut fournir pour répondre aux nécessités nouvelles nées du conflit.

La création des chars, des avions et des engins de tranchées exigea un matériel neuf. La guerre chimique obligea les laboratoires à une activité débordante, non seulement pour trouver les parades utiles à la sauvegarde des troupes, mais encore pour créer les matières nécessaires à l'attaque. Tout ceci nécessita des mises de fonds considérables correspondant à des investissements qui furent le plus souvent conservés par la suite.

Parallèlement, la guerre eut sur l'augmentation de capital une seconde conséquence provenant de l'envahissement. Dès le 30 juillet 1914, l'armée française commença une retraite qui ne devait s'arrêter qu'à la Marne. De ce fait, le pays abandonna une grosse partie de son territoire. Ceci représentait, pour l'industrie, 60.000 ouvriers métallurgistes, sur 112.000, 40 % des ressources en charbon, 80 % des ressources de coke, 90 % des ressources de minerai de fer, 70 % de la fonte, 80 % de l'acier, 80 % de son outillage.

Il fallut faire face à ces pertes, et cela d'autant plus vite qu'on ne pouvait plus compter sur des importations mas-

sives et que la consommation augmentait à une vitesse prodigieuse.

Il fallut ouvrir de vieux puits de mines et d'antiques usines dont les prix de revient étaient excessifs. On dut remplacer de toutes pièces des installations détruites ou qui se trouvaient en pays occupés. Enfin, l'armement, que la tactique et la stratégie transformaient continuellement, demandait un renouvellement incessant. La guerre prit un caractère de plus en plus scientifique et industriel auquel l'organisation du moment ne correspondait plus dans bien des cas. Il fut nécessaire de reconstruire ou de renouveler beaucoup d'usines et de laboratoires. Ces aménagements requéraient l'emploi de gros capitaux qui se retrouvèrent la paix signée.

Tout avait été mis à contribution ; la combinaison de l'initiative privée et de l'action gouvernementale avait fourni les ressources indispensables à la lutte. De plus, des emprunts extérieurs étaient venus, à époques plus ou moins régulières, apporter un élément vivifiant à des corps en état de crise.

L'effort financier fut aussi grand que l'effort industriel. D'une part les sociétés avaient augmenté leurs investissements dans de très notables proportions. D'autre part, l'incertitude du lendemain avait amené les industriels à se constituer des fonds de roulement beaucoup plus importants que ceux dont ils disposaient en 1913.

Ceci devait entraîner cette réévaluation très générale des bilans qui se fit avant la crise de 1921, et explique cette augmentation massive de capitaux nominaux rémunérables que l'on remarque de 1919 à 1921.

Cette augmentation massive s'est matérialisée par un accroissement du nombre des actions et des obligations

et a nécessité pour leur rétribution un prélèvement plus important sur le profit, diminuant par là les possibilités de réinvestissement.

Donc à mesure que s'élevait la part du capital rémunérable, la disproportion entre ce premier terme du pourcentage et le capital non rémunérable s'augmentait. On était, donc, bien dans une période d'inflation de capital.

La guerre et les deux années suivantes avaient agi sur le capital comme l'aurait fait une période d'essor économique. Cette inflation fut possible grâce au crédit dont jouissaient les pays belligérants. Celui-ci se raréfia après l'armistice, malgré l'intervention des instituts privés. Un krach en bourse marqua le début de la crise, donc d'une résorption du surplus de capital rémunérable. Mais cette dépression devait être de courte durée.

Tout le potentiel de production, créé pendant la guerre et maintenu en trop grande partie par la suite, restait tout prêt à travailler pour des œuvres de paix. A ces possibilités allaient bientôt s'ajouter toutes celles des régions dévastées en pleine reconstruction. La sagesse dictait des aménagements sérieux du capital. Les industriels le conservèrent car, de partout, ils étaient sollicités.

De même qu'un corps malade réagit plus énergiquement et crée en plus grand nombre les cellules combattives, les globules blancs, de même la France, blessée dans son territoire, eut des réactions d'autant plus fortes, que ses blessures étaient plus profondes.

Les industriels, aidés du politique, entreprirent la tâche immense qui s'ouvrait devant eux avec d'autant plus d'optimisme que les années précédentes les avaient vus plus tendus. Ils transformèrent les usines de guerre et constituèrent de nouvelles affaires comme des usines de

matériel roulant et des entreprises de bâtiment. Cette politique se fit derrière de sérieuses barrières douanières et ne fut pas propre à entraîner une baisse des prix de revient. Mais le travail se poursuivit et, quatre à six ans plus tard, la France avait, à nouveau, retrouvé un territoire intact.

La reconstruction ne fut pas la seule cause du maintien de cette première inflation de capital ; l'exemple de la politique économique américaine l'encouragea dans cette voie.

Séduite par l'allant des sociétés outr'atlantiques, la France voulut les imiter sur certains points qui lui semblaient représenter un progrès. Ce fut, d'abord, l'orgie de réclame, la vente à crédit, puis tout ce qui eut pour but d'activer les échanges.

On en vint rapidement à accepter pour exacte la méthode d'extrapolation. Tout ceci entraînait une conséquence terrible surtout pour un pays dont la production ne pouvait se contenter du seul marché national. Il fallait pour vaincre les concurrents produire toujours mieux. Il fallait acheter continuellement de nouvelles machines sans attendre l'amortissement complet des précédentes. On était obligé d'investir de nouveaux capitaux rémunérables, sacrifiant la position d'équilibre du capital.

A côté des éléments pertinents qui poussaient à l'augmentation de la production, il y en avait un autre moins apparent, mais aussi important : le paiement des dettes internationales.

Il est une grande loi en économie politique : c'est que pour payer une dette internationale il faut de l'or et que l'or ne s'acquiert qu'à condition de vendre à l'extérieur des marchandises ou des services. Après la guerre, les créanciers s'étant fortement industrialisés et ayant cons-

truit une flotte de commerce, tout le monde s'était trouvé vendeur. Il fallut, donc, envisager le problème des dettes de guerre de la façon suivante : faire passer sans contrepartie de grosses quantités d'or par dessus les frontières. Mais ceci ne pouvait que provoquer l'effondrement des monnaies, affaiblissant la capacité d'exportation des débiteurs et rendant plus qu'improbables les règlements effectifs.

Si l'Allemagne connut le joug de cette loi jusqu'à ses pires conséquences, la France la subit aussi sans aller jusqu'aux mêmes extrémités.

La France devait 13.867 millions de dollars aux Etats-Unis en plus des 755 millions de livres à l'Angleterre soit quelques 230 milliards de francs avant 1988 en vertu des accords Mellon-Bérenger et Caillaux-Churchill. En contrepartie, l'Allemagne lui versait des sommes allant chaque année en s'amenuisant.

La France, pour faire honneur à sa signature, et cela était le réflexe d'un pays honnête, dut accroître sa production jusqu'à ce que sa balance commerciale laisse l'excédent nécessaire au paiement de ces sommes. Pour ce faire, il fallait produire plus, donc investir des capitaux. C'était là, logique pure et économie politique théorique, car, si dans les faits, elle s'y conforma en ce qui la concernait, elle ne trouva pas la contrepartie nécessaire à la réalisation complète de ses intentions.

Il n'en reste pas moins vrai que ce fut l'une des causes qui entraîna la seconde vague d'augmentation de capital qui se manifesta en France à cette époque.

A propos des dettes de guerre on s'est souvent complu à retracer l'exemple de certains autres débiteurs. L'Australie et l'Argentine eurent à payer jusqu'à 200 milliards

de dollars par an, ce qui peut être mis en parallèle avec les 280 milliards de dollars que l'Europe devait verser aux Etats-Unis en 1933. Mais ces deux situations ne peuvent se comparer. D'abord les prêts consentis à l'Europe par les Etats-Unis furent improductifs, alors que les capitaux investis dans la construction des chemins de fer Argentins, par exemple, ont augmenté la puissance de production de ce pays. En second lieu, la principale créancière, l'Angleterre, comprenant son intérêt comme celui de son débiteur, a accepté d'être réglée en nature ce qui ne fut pas le cas pour les Etats-Unis. Il n'y a aucun espoir de changement tant que les tarifs demeureront pratiquement prohibitifs pour le plus grand nombre des marchandises.

Il en est, de même, en matière de frêts. Les Compagnies de navigation ne peuvent pas gagner d'argent en transportant des marchandises américaines, car les Etats-Unis ont pris des mesures pour assurer le quasi monopole de leur transport par leur propre flotte. A moins d'un renversement complet de la politique américaine sur la question, les dettes de guerre ne pourront jamais être payées.

Il y a entre ces deux situations l'immense différence qui sépare les dépenses productives provoquant une augmentation de richesses nationales et des dépenses improductives. La seule comparaison qui puisse se faire, c'est que, dans les deux cas, il s'agit de sommes analogues à payer.

De 1925 à 1929 la production augmenta d'une façon vertigineuse. Le monde comptait, pour consommer ce qu'il créait, sur des stimulants artificiels et qui ne pouvaient avoir longue vie : la hausse continue du pouvoir d'achat

et la vente à crédit. Toutes deux, d'ailleurs, entraînaient des augmentations de capital.

En quelques années, la quantité de capitaux investis dans chacune des principales branches d'industrie doubla. Lorsqu'en 1926 la France eut reconstitué ses régions dévastées, il y avait, dans le monde, trois productions qui s'affrontaient. D'une part, celle des anciens leaders revenus au marché mondial ; d'autre part, celle des nouveaux leaders (Japon, Etats-Unis), bien déterminés à conserver leur place. Enfin celle des pays neutres industrialisés pendant le conflit à laquelle il faut ajouter celle des nouveaux venus dans le concert mondial.

Quelles étaient les positions de la France en cette année 1929 qui devait marquer et l'apogée du système et l'entrée dans une crise terrible.

La France, après avoir modernisé l'ensemble de ses moyens de production avait été obligée de dévaluer sa monnaie. Mais, grâce à l'énergique politique de Poincaré, elle devait devenir bientôt le refuge des capitaux craintifs.

Les différentes répercussions du redressement français durant les années de dépression qui allaient suivre 1929 n'ont pas à être envisagées ici. Elles feront l'objet de la 3^e partie de ce travail.

Il faut, maintenant, étudier dans quelle mesure la structure économique s'est transformée sous l'action du terrible effort réalisé en 16 ans.

Depuis 1914, pour faire face à une demande exagérée, on dut faire appel à une rationalisation à outrance, à une rationalisation au sens propre du mot, c'est-à-dire à celle qui se propose, sous le signe de la discipline scientifique, plus d'économie et plus d'efficacité dans la production et dans la distribution.

Les capitaux, encore très spécialisés avant guerre, se virent soumis à une pression continuelle en vue d'augmenter leur efficacité. Comme il n'était pas possible de songer à un prélèvement brutal sur les sommes investies pour créer de nouvelles sociétés, on eut recours à un système de participations. Les affaires qui possédaient un surplus de capital se groupaient entre elles afin de constituer une nouvelle affaire répondant soit à une augmentation de la demande, soit à une demande nouvelle. Ceci se fit d'abord entre anciens concurrents, mais bientôt on ne tint plus compte de l'objet social des sociétés mères. Les besoins primaient la spécialisation. Ce qui avait été une réaction spontanée, devint, après la guerre, un engouement maladif. L'expérience acquise et le désir de se libérer du joug de l'étranger entraînèrent un effort de contraction des économies sur elles-mêmes, et provoquèrent cet eclectisme dans l'activité des sociétés, que l'on peut noter aujourd'hui.

Cette nouvelle façon de se procurer des capitaux, qui ne fait plus appel, ni à la fortune privée directement, ni à un rassemblement anonyme d'épargnes, s'est développée extrêmement rapidement et amena au sein du capitalisme une troisième transformation. A cette nouvelle phase, on peut donner le nom de capitalisme de personnes morales, l'opposant ainsi au capitalisme personnel et anonyme, la personne morale étant, suivant le cas, société anonyme ou Etat.

Cette intervention d'une société dans la vie journalière et la gestion générale d'une autre société peut se faire d'abord sous la forme d'une prise de participations. Elle se contente alors d'avoir en portefeuille un certain nombre de titres et de venir aux assemblées générales comme

un actionnaire. Ceci n'offre aucune particularité et si l'évolution en était restée là les conséquences eussent été minimales.

Mais il est une forme beaucoup plus active qui est la filiale.

Pour accroître leur activité, bien des sociétés eussent été obligées de transformer leur objet social. Elles préférèrent prélever, sur leur patrimoine, tout ou partie du capital nécessaire à cet accroissement et l'affecter à une société nouvelle qui en tirera son objet social. La nouvelle venue sera sa filiale sous sa dépendance plus ou moins complète. Ceci présentait les avantages suivants :

La filiale a une personnalité morale propre, ce qui la rend théoriquement indépendante. Le sort de la maison mère n'est, donc, pas lié au sien. Mais très gros actionnaire, soutien financier, conseillère administrative et technique, son lien de direction est maintenu.

D'autre part, la filiale représente pour la maison mère une précieuse division du travail et une extension du cercle de son entreprise. Elle lui permet de suivre le progrès en participant au développement des nouvelles inventions.

Enfin, dans la lutte contre l'excès de la fiscalité, ce procédé représente de réels avantages. Lorsqu'une société étend son activité hors de son pays d'origine, elle crée des filiales d'autres nationalités, soumises, à des régimes fiscaux différents évitant ainsi les doubles impositions. Ainsi, y aura-t-il constitution de filiales chaque fois que les besoins technique, économique ou financier s'en feront sentir.

Il ne faut pas confondre cette nouvelle forme du capitalisme avec l'intégration horizontale ou verticale tant pro-

née avant la guerre. Les buts recherchés par les Cartels, trusts ou konzerns ne sont pas très différents de celui que l'on poursuit par la création de filiales. C'est toujours la baisse du prix de revient. Toutefois, les premiers sont des alliances entre sociétés voisines ou rivales pour arriver à une entente qui se cristallisera par la création d'un organisme supérieur à chacun des cocontractants. Cet organisme plus puissant que chacun de ses membres pris individuellement aboutit à une concentration de force et une extension des possibilités de chacun des affiliés.

Par la création de filiales, c'est une société déjà puissante qui, détachant une partie de son patrimoine de l'ensemble de son capital, crée un organisme absolument dépendant d'elle qui lui permet de décongestionner ses forces et d'étendre le cercle de ses possibilités.

Cartel, trust, konzern représentent dans l'histoire économique un phénomène analogue à celui qui se produisit à l'origine du capitalisme anonyme lorsque plusieurs affaires personnelles se réunissaient pour lutter, à armes égales, contre les sociétés anonymes qui se développaient.

Ainsi s'est trouvée réalisée, en quelques années, cette troisième transformation du régime capitaliste, alors que les deux précédentes avaient réclamé bien des décades pour évoluer.

Mais il semble que ce capitalisme de personnes morales ait à sa base un vice de constitution.

Sous le régime du capitalisme anonyme, si, dès l'origine, les sociétés possédaient un capital surpassant de beaucoup les possibilités financières d'un seul, leurs débouchés expliquaient leur création. Les bénéfices qu'elles pouvaient réaliser, du fait de l'abaissement du coût de production, leur permettaient de se maintenir aux environs de l'état

d'équilibre du capital. Les soutiens bancaires qu'elles pouvaient escompter ne les mettaient pas à l'abri des conséquences d'une politique trop hasardeuse.

Sous le régime du capitalisme de personnes morales, ce sont des sociétés déjà très puissantes par elles-mêmes et par leurs attaches bancaires, qui constituent les affaires nouvelles. Ces dernières ont, donc, dès leur création, en capital rémunérable, toutes les sommes nécessaires au total de la production qu'on leur assigne.

Elles ne possèdent pas elles-mêmes de volant de sécurité. Elles ne sont pas en état d'équilibre de capital.

Cette création de sociétés représente effectivement une inflation de capital pour la branche d'industrie à laquelle elles appartiennent. En effet, la société mère doit pour constituer le capital rémunérable de sa filiale prélever sur son capital non rémunérable, transformant ainsi du capital non rémunérable en capital rémunérable. Si la Société mère doit faire elle-même une augmentation de capital pour créer sa filiale, il y a là encore inflation de capital rémunérable.

CHAPITRE II

ORIGINES DES CAPITAUX AYANT PERMIS CES INFLATIONS ET LEUR INFLUENCE SUR LES PRIX DE REVIENT

Ayant étudié les causes qui amenèrent l'industrie française à faire de l'inflation de capital, d'une façon continue, de 1914 à 1929, il faut maintenant analyser les sources auxquelles puisèrent les industriels pour satisfaire leurs besoins financiers. Elles sont multiples. Chacune d'entre elles, entra en action à une époque différente venant augmenter l'élasticité des précédentes et accroître les possibilités du marché. Leur influence sur les prix fut toujours la même, elles entraînaient leur hausse sans jamais permettre quelle que baisse que ce soit. Il faudra attendre 1930 pour voir les prix se dégonfler. A cette époque, cependant, la force du capitalisme de personnes morales empêchera une régression rapide de capitaux et provoquera un prolongement de la crise.

La guerre déclarée, jamais ni l'Etat ni les industriels ne crurent que les hostilités s'ouvraient pour une durée de quatre ans. Les plus pessimistes lui assignaient un délai beaucoup plus court. Ceci explique qu'à l'origine du con-

flit aucune mesure ne fut prise tenant compte du temps. On usa d'expédients. Les industries, au début, purent vivre grâce aux réserves considérables qu'elles avaient accumulées pendant l'ère de prospérité. Mais quelque'inépuisable qu'ait pu paraître ce moyen, la fin fut vite entrevue et l'Etat fut bientôt dans l'obligation d'intervenir pour assurer la marche des usines. Il fallait consentir des prêts pour l'installation de telle nouvelle industrie ou l'agrandissement de telle autre. Le financement continu de l'effort privé entraîna l'inflation sous la forme de bons de la Défense Nationale.

Toutefois ceux qui travaillaient à cette époque dans l'arrière pays, firent des bénéfices considérables. Ceci permit aux capitaux de suivre un circuit fermé, allant de la production au Trésor et de venir inlassablement alimenter les caisses qui s'en trouvaient démunies. Grâce à ces bénéfices, les industriels purent, petit à petit, se dispenser de faire appel au crédit public pour faire face aux dépenses nouvelles auxquelles ils étaient entraînés. Ils purent, creuser des puits, augmenter le nombre de leurs hauts fournaux, capter des chutes d'eau. Ils y étaient, d'ailleurs, poussés par l'impôt de « 50 % » qui frappait les bénéfices de guerre, dont ils étaient exonérés si ces sommes étaient consacrées à de nouvelles constructions.

Mais quelles que fussent ces disponibilités, quelle que fut la rapidité de la circulation, cela n'empêcha pas la France d'être obligée d'importer la plus grande partie des matières premières nécessaires et des demi-produits. Il fallait donc avoir des devises étrangères. Or la balance des comptes, pour son équilibre, ne pouvait plus compter ni sur les arrérages des dettes extérieures, ni sur les exportations.

	Importations	Exportations
1913.....	8.421.332.000	6.880.217.000
1915.....	11.035.794.000	3.937.369.000
1917.....	16.311.975.000	4.095.090.000
1919.....	29.779.200.000	8.713.000.000

On dut recourir à l'emprunt extérieur pour trouver l'élément vivifiant qui permettrait de poursuivre la lutte.

L'influence d'une telle politique sur les prix est difficilement analysable, car l'intervention continuelle de l'Etat pour limiter la demande et accroître l'offre enlevait toute liberté au marché. Cette étude n'aurait donc qu'un intérêt secondaire.

Il est plus utile d'en arriver rapidement à l'après-guerre, en se rappelant toutefois que les germes de la première inflation de capital se sont effectivement développés de 1914 à 1918.

En 1919 l'industrie française pouvait se diviser en deux parties : d'un côté les régions dévastées et de l'autre l'arrière pays.

Les premières devaient être reconstruites et les autres modernisées.

Ce fut l'Etat qui fournit la plus grosse partie des sommes nécessaires à la restauration des usines détruites. Il fut aidé en cela par les sociétés elles-mêmes qui émirent actions et obligations afin d'activer leur rétablissement, augmentant par là leur capital rémunérable et grevant d'autant leurs prix de revient. Les fonds octroyés par le gouvernement reconstituaient, en quelque sorte, le capital non rémunérable de ces mêmes sociétés puisque la charge en restait au budget. Pour ce qui est de la modernisation

des affaires de l'arrière pays, l'opération fut financée, d'une part, par les bénéfices de guerre et, d'autre part, par des appels de capitaux. Comme les premières, elles augmentaient leur capital rémunérable ; mais, en même temps, l'investissement d'une partie de leurs bénéfices tendait à rétablir l'état d'équilibre.

Pour les unes comme pour les autres, cet accroissement de leurs charges correspondait, au début, à une augmentation effective du potentiel de production. Mais, par la suite, les industriels estimèrent que, du fait de l'effort fourni pendant la guerre, leurs affaires étaient considérablement plus importantes qu'avant 1914. Leur poste « Capital » ne correspondait plus au standing véritable de leurs sociétés. Désirant rétablir ce qu'ils pensaient être un équilibre, ils firent, en France comme en Angleterre, du « mouillage » de capital, c'est-à-dire des distributions d'actions gratuites.

Cette opération qui, au premier abord, ne semble consister qu'en une passation d'écritures transformant des réserves en capital, a, en fait, des répercussions beaucoup plus considérables. D'une part elle diminue doublement le pourcentage entre capital réel et capital rémunérable et, d'autre part, elle entraîne l'obligation de réduire la rémunération octroyée à chaque titre ou d'élever les prix.

Le résultat de cette double augmentation fut de déclencher une inflation de capital forte et rapide.

Comme toute inflation, elle aurait pu, à la longue, être résorbée par une politique appropriée. Les émissions ayant été arrêtées, le capital rémunérable, par l'entrée en ligne progressive des usines autrefois sinistrées, aurait représenté une somme de production de plus en plus forte.

Malheureusement ce ne fut pas le cas.

Loin de freiner des appels de capitaux, la situation générale encourageait à les poursuivre.

Cette inflation devait d'autant plus obérer les prix de revient qu'elle correspondit, au début surtout, à des émissions d'obligations. C'est ce que l'on constate en examinant le Bulletin des Annonces légales. En 1920, 64 anciennes sociétés firent des augmentations de capital rémunérable et ceci pour 327 millions d'actions et 663 millions d'obligations. En 1921 pour 69 sociétés anciennes, il y eut 139,9 millions d'actions contre 696 millions d'obligations. C'était déjà là, un effet de la crise. En 1922, la différence des deux chiffres envisagés fut encore plus sensible puisque l'on voit pour 56 affaires anciennes le montant des émissions d'actions n'atteindre que 80,3 millions contre 1.077,3 millions d'obligations. La plupart de ces émissions correspondaient à la nécessité de maintenir les industries nées de la guerre, évitant ainsi les effets de la dépression après la période d'essor.

Avec un pareil poids de charges fixes représenté par les intérêts à servir et, d'autre part, la nécessité, ne serait-ce même que d'envisager le paiement de dividendes, les prix ne pouvaient que s'élever. Si, en 1921 et 1922, on enregistre une légère baisse, par la suite, l'élévation fut continue.

Indice des prix de gros pour 45 articles

Prix de détail

1901-1910 = 100	1914 = 100
1918..... 392	
1919..... 412	270
1920..... 589	371
1921..... 399	337
1922..... 378	301

Le résultat de cette politique fut d'augmenter le capital rémunérable et de diminuer continuellement la part du capital non rémunérable dans le capital réel. On allait être bientôt entraîné à envisager un moyen radical pour réduire cet oedème : la dévaluation allait le fournir.

La force du capitalisme de personnes morales eut raison de ce premier avertissement de 1921. Entraîné par la vitesse acquise, il continua de progresser dans le même sens, celui de l'augmentation de capital. Mais, alors, les bailleurs de fonds voulurent participer au partage des bénéfices. En 1924, pour 995 sociétés faisant appel à l'épargne, on enregistre 322,4 millions d'actions contre 239,6 millions d'obligations. En 1925, 221,2 millions d'actions contre seulement 86,2 millions d'obligations pour 85 affaires. La tendance est renversée.

Malgré ce simulacre de reprise, une opération devenait urgente.

Attribuant toutes les causes du mal à la seule politique du gouvernement on ne vit que la dévaluation.

A regarder de près, il semble bien que, pour deux raisons au moins, cette crise était due à l'inflation de capital dans l'industrie.

En premier lieu, ces appels continuels à l'épargne ou au crédit avaient engendré une hausse du loyer de l'argent et déterminé l'élévation des prix. Ceci est nécessaire pour conserver au moins la marge de profit indispensable à de nouvelles augmentations de capital. En second lieu, dans la politique de l'Etat, il était un poste de dépenses qui s'élevait fortement du fait même de l'industrie. A la fin de la guerre, en effet, le gouvernement avait décidé de reconstruire les régions dévastées et l'ensemble des chemins de fer. Les industries touchées avaient conservé le

total de leur dette rémunérable, actions plus obligations. Mais elles avaient perdu un pourcentage élevé de sa contrepartie et l'ensemble de ce qui représentait leur capital non rémunérable. En prenant les réparations à sa charge l'Etat rendait, donc, à ces sociétés une grande partie de ce capital non rémunérable, sans charges nouvelles pour elles, car il assurait le service des arrérages des emprunts contractés à cet effet.

La dévaluation fut pratiquement faite dès 1926. On verra plus tard comment le taux choisi ramena sensiblement les dettes en capital des sociétés au montant qu'elles n'auraient pas dû quitter.

Cette « opération » effectuée, l'industrie, à nouveau sollicitée de toutes parts, recommence ses émissions et s'engage dans la voie d'une nouvelle inflation de capital.

En 1927, 85 sociétés font des appels de capitaux, 338,1 millions d'actions pour 280,7 millions d'obligations. En 1928, il fallut trouver 541,3 millions d'actions contre 334,6 millions d'obligations pour 121 sociétés. Mais en 1929 la nouvelle inflation est une chose facile. La crise apparaît dans le monde. L'économie française est en période d'incubation. 133 affaires font des augmentations de capital, elles appellent 699,1 millions d'actions contre 566,7 millions d'obligations. Le pourcentage diminue ; l'année suivante, il sera renversé pour donner 364,4 millions d'actions seulement contre 1.458,7 millions d'obligations. Après avoir vu les causes, puis la forme matérielle revêtue par cette inflation de capital, il reste maintenant à étudier les sources auxquelles firent appel les industriels. Le recours à la « planche à billets » ne pouvait pas seul être accepté par un pays comme la France. Cela allait à l'encontre et de vieilles traditions économiques et de

l'honnêteté commerciale qui fut le fondement de son essor industriel. Des moyens assez hardis permirent de sauver les apparences.

On en trouva d'abord un, tout de suite, à l'intérieur du pays, le crédit.

Afin d'augmenter la mobilité des capitaux et leur rendement, la première disposition prise fut de perfectionner le système bancaire. Ainsi était-il possible d'accroître le crédit. Ainsi pouvait-on faire circuler concurremment la masse des richesses existantes et des masses non moins grandes de richesses futures. Le crédit prit une telle importance qu'on lui attribua des vertus miraculeuses. On se persuada même qu'il était un agent de production capable, tout aussi bien que la terre ou le travail, de créer la richesse.

La rapidité des communications et l'immatérialité des ordres financiers, en supprimant toute frontière, contribuèrent largement à accréditer pareille théorie. Le déplacement des capitaux de pays à pays prit une ampleur inconnue précédemment. Avant 1914, ces migrations répondaient à une politique de prêts fondée sur la nécessité de développer le commerce extérieur. Après 1919, le déséquilibre économique et l'alourdissement des budgets firent passer la notion de rendement après celle de sécurité. Les capitaux cherchèrent, à l'étranger, un refuge, une stabilité qu'ils ne trouvaient plus chez eux. Le caractère précaire de ces dépôts ne fut pas perçu tout de suite. On crut durable ce qui n'était que temporaire. Tout le système de crédit qui s'instaurait alors fut basé sur cette erreur.

Le caractère à court terme des capitaux gérés par les banques aurait dû provoquer une réforme; mais le besoin ne s'en fit pas sentir. La loi des grands nombres resta la

formule de calcul employée par les dispensateurs des ressources financières. Les banquiers, aujourd'hui, sont devenus à peu près les seuls conservateurs de l'épargne. On pratique beaucoup moins les dépôts chez le notaire. Les établissements de crédit rassemblèrent les disponibilités et pratiquèrent l'ouverture de comptes courants suivant des règles depuis longtemps définies. Les capitaux s'accumulèrent chez eux, ces ouvertures se multiplièrent, devinrent automatiques, puis leur nombre crût irrésistiblement, dépassant trop souvent le plafond de sécurité. Ils prirent ainsi la place de l'épargne comme fournisseurs de capitaux de premier établissement. Les banquiers octroyèrent des crédits de fabrication, d'achat de matières premières, d'outillage. La solidarité étroite qui existait autrefois entre l'épargne pure et la création des affaires tendit à s'atténuer. Le crédit devenait le promoteur de trop de sociétés nouvelles.

Rapidement, malgré cet accroissement artificiel des dépôts, le crédit seul put suffire à la demande toujours croissante. Il fallut recourir sur une échelle très large à l'escompte des banques centrales. Entre 1924 et 1928, on assista à toute une série de réformes portant sur les statuts des instituts d'émission, afin de les assouplir dans ce sens.

Ceci ne pouvait être qu'un palliatif. Il fallait élargir le système de crédit trop à l'étroit dans le cadre national. Se plaçant sur le plan international, et s'inspirant de ces principes, on créa une nouvelle source de capitaux. Elle a pris le nom de « gold exchange standard ».

Alors que les prêts entre Etats devraient reposer sur des conventions à termes définis, ce système permet de supprimer complètement cette condition. Il consiste, en

effet, à émettre du papier ne reposant que sur la confiance qu'inspire la solidité de la monnaie du pays prêteur. Seules les monnaies internationales pouvaient jouer ce rôle. Encore fallait-il qu'à aucun moment leur solidité ne fut mise en doute. Si le débiteur retire brusquement le montant de son compte, tout l'édifice s'effondre, non seulement l'édifice bancaire, mais encore celui du crédit intimement lié à tous les systèmes industriels du pays. En effet, si une banque émettrice gage une partie de ses émissions sur des devises étrangères et, avec ce surplus de numéraires, alimente en capitaux les industries demanderesse, l'institut créateur se trouve lui-même engagé, en seconde position, par la politique économique suivie par le pays débiteur.

C'est ainsi que, sentant les effets de la crise de 1929, les pays qui en éprouvaient le besoin retirèrent le montant des avances constituées sans contrepartie par les Etats à monnaie mère. L'Angleterre fut l'une des premières atteintes par les conséquences de son trop grand libéralisme ; ce fut l'une des causes de la dévaluation nécessaire de la livre en 1931.

Les capitaux provenant du « gold exchange standard » n'étant pas le résultat de l'économie acharnée d'un peuple n'avaient pas les mêmes propriétés que ceux investis anciennement. Ils n'avaient pas la même force de résistance aux poussées du déséquilibre.

Epargne, bénéfices réinvestis, crédits national et international ne suffirent bientôt plus aux appétits dévorants de l'humanité. Il fallait pour créer des richesses plus rapidement trouver une autre source. Ce fut la spéculation. En 1928-1929, il suffisait d'introduire un titre en bourse pour le voir monter. Ainsi les fondateurs d'affaires, même inexistantes, au moment de l'émission de ses titres, trou-

vaient, dans la frénésie du spéculateur à tout acheter, les fonds nécessaires à la constitution de sociétés nouvelles.

La spéculation et l'esprit de spéculation se développèrent à l'extrême. Les affaires nouvelles étaient lancées par des hommes cherchant plutôt des bénéfices boursiers que des organisations industrielles saines et des bénéfices personnels plutôt que le succès de leurs entreprises. On les suivait par esprit de lucre. Les banques de leur côté eurent tendance à ne favoriser que les grandes affaires et les grandes opérations. Elles prirent une ampleur qui ne permit pas toujours à leurs chefs de surveiller leur gestion intérieure, ce qui les a poussés à se préoccuper trop exclusivement de l'aspect spéculatif et politique de leur puissance.

Ceci entraîna une baisse considérable de la moralité et de la prudence; immobilisations financées sur crédits à court terme ou argent de compte courant, bilans fictifs, prospectus incomplets accusant l'actif mais oubliant les dettes et les apports, etc...

M. Simons, du Stock Exchange de New-York, constate : « L'augmentation du volume des valeurs cotées à New-York, qui était de 15 % par an, en moyenne, depuis 1922, est passée, en 1929, à 60 % ; d'autre part, les émissions de fonds publics ou d'intérêt général, qui avaient été, en moyenne, de 1922 à 1928, de 60 millions de dollars par an, ont atteint 3.700 millions en 1929. »

Le Français moyen spécule à New-York et l'Américain à Paris. En 1929, les mobiles qui entraînaient la migration des capitaux se partageaient, irrégulièrement d'ailleurs, entre la notion de sécurité et les chances de gains rapides et élevés.

Enfin, ce tableau ne saurait être complet si l'on ne men-

tionnait cette source d'investissements de capitaux qu'étaient les banques spécialisées.

Pendant la crise de prospérité, les affaires industrielles disposaient de ressources considérables. Elles voulurent augmenter leurs gains et transformèrent leurs services financiers en banques. Ces institutions étaient chargées de gérer les fonds de roulement et les bénéfices non distribués de la branche d'industrie qui les constituait. En revanche, ils devaient fournir à leurs adhérents les fonds nécessaires à leur activité. Ces simples services de gestion se transformèrent vite en banques d'affaires, prenant des parts et participant à la création de nouvelles sociétés. Mais on ne s'improvise pas banquiers ; il est pour cela des organismes spécialisés qui sont plus aptes à éviter certaines erreurs. Beaucoup d'entre eux allaient connaître pendant la crise des jours difficiles, et toutes les pertes qu'ils firent alors vinrent en quelque sorte diminuer la part du capital rémunérable investi dans la branche d'industrie à laquelle ils appartenaient.

CHAPITRE III

LES INDUSTRIES

Les causes du maintien, puis de la nouvelle augmentation de capital qui viennent d'être examinées, ont déclenché une double inflation de capital. Si la seconde est facile à étudier, chiffres en main, pour la première, les données d'ordre général font tout à fait défaut. Il est, en effet, très difficile de déterminer exactement l'arrêt de la première inflation. Est-ce la crise de 1921-22, est-ce la crise monétaire de 1926 ? La difficulté vient du fait qu'on ne peut fixer la date précise de la fin des répercussions de la guerre comme cause première des crises successives qui se sont déclenchées de 1919 à 1930.

Après la signature de l'armistice, il y eut quelques années pendant lesquelles les effets des quatre années de conflit se firent à peu près seuls sentir. Mais, lentement, le pays reprit une vie normale. Les unes après les autres, les usines détruites et les mines inondées rentraient dans le cadre de l'activité commune, faisant insensiblement passer les répercussions de la guerre du premier au second plan, puis les rejetant plus loin encore.

Les années s'étendant de 1914 à 1930 forment donc un

tout homogène qu'il est préférable de ne pas scinder. Partant d'une époque prise comme base, on assiste à la ruine d'une partie de l'industrie, suivie d'une ère de reconstruction et de développement d'après les données nouvelles du capitalisme de personnes morales.

C'est à l'étude du mécanisme de cette transformation dans le cadre des industries minière, métallurgique, électrique et cotonnière que l'on va se livrer maintenant. On traitera chacune d'elles séparément en fournissant des chiffres qui illustreront la thèse défendue ici.

§ I. — INDUSTRIE HOUILLÈRE

Dès le 6 septembre 1914, les trois-quarts du bassin du Nord et du Pas-de-Calais étaient occupés. Si l'on prend le chiffre de 40.844.000 t. (ancienne frontière), c'est 18.666.000 t. qui disparurent du fait de l'invasion auxquelles il faut ajouter les 11 millions de tonnes venant d'Allemagne et de Belgique; or, la demande va croissante.

Deux séries de mesures furent prises; les unes pour augmenter la production, les autres pour diminuer la consommation.

Pour augmenter la production, on intensifia le plus possible l'extraction des mines libres. A Bruay, Béthune et Noeux, les ouvriers continuèrent à travailler sous le feu de l'ennemi. D'autre part, on fit appel aux mines à conditions difficiles, ainsi nommées parce que, gisements irréguliers, leurs toits étaient ébouleux et leurs couches étroites. Elles étaient donc très dépendantes du personnel et leurs charges ne leur permettaient pas d'être rémunératrices en temps normal. Il fallut y faire travailler les coloniaux, les prisonniers, les étrangers et augmenter le nombre d'heures de travail. Mais le bois de soutènement, les wagons et les

matériaux de première nécessité manquant, le rendement national s'en trouva plutôt ralenti.

Pour diminuer la consommation, la réglementation fut de plus en plus stricte. Il fallait à tout prix éviter de répondre aux demandes improductives. On divisa la France en régions et ce fut le Bureau National du Charbon qui fut chargé de la répartition. Le 22 avril 1916, le Gouvernement obtenait le pouvoir de taxer les prix, d'abord dans les ports, puis sur le carreau. On dut aussi avoir recours à la réquisition, qui fut effectuée par la Commission Militaire des Mines. En août 1917, ce fut la main-mise complète de l'Etat sur tout le charbon produit ou importé. Cela devait durer jusqu'au 1^{er} juillet 1919.

D'autre part, il fallut avant tout éviter des importations trop massives, qui auraient grevé de façon démesurée la balance commerciale et fait monter les prix. Malgré cela, le gros Blyth à vapeur 1^{re} qualité D. C. E. qui coûtait 13/ francs en 1914, en valait 30/ en 1916 pour les alliés et 62/6 pour les neutres, de même que le gros Amiraute ordinaire qui était à 19/ en 1914, en 1916 était à 53/ pour les neutres et à 30/ pour les alliés en 1917, il fallut établir la péréquation des prix ce qui permit aux importateurs d'acheter à des tarifs beaucoup plus élevés grâce à la surcharge *ad valorem* allant jusqu'à 70 % sur les charbons français.

Quelles que fussent les mesures prises, les mines en activité firent de beaux bénéfices. C'est ainsi que les houillères de Saint-Etienne accusèrent comme bénéfices nets :

1914 : 2.522.028 francs.

1915 : 2.135.000 francs.

1916 : 3.098.316 francs.

1917 : 3.191.349 francs.

Grâce à de tels bénéfices, cette branche d'industrie put réinvestir de gros capitaux non rémunérables sous forme de percements de puits, de constructions d'usines et de constitutions de filiales. Elle y fut, d'ailleurs, poussée par l'impôt de 50 % sur les bénéfices de guerre qui ne frappait pas les sommes réinvesties. Les travaux exceptionnels qui se poursuivirent pendant ces quatre années avaient pour but d'intensifier l'extraction et eurent pour résultat d'accroître, de façon considérable, le potentiel de production nationale. C'est eux qui permirent aux industriels, au lendemain de l'armistice, de considérer que les capitaux rémunérables inscrits à leurs bilans ne correspondaient en rien à la valeur réelle de leurs affaires et c'est cette constatation qui les poussa à réévaluer leur capital. Cette opération devait se faire, trop souvent, sous forme de « mouillage du capital ». Mais ce ne fut pas la seule source d'inflation.

Dès la période de lutte, il avait fallu envisager le retour de la paix et la remise en état des régions envahies.

Le 5 mai 1917 fut créé le Groupement des Houillères Sinistrées victimes de l'invasion, qui élaborait un programme de reconstruction. La loi Dubois lui affectait 36 millions pour les seules mines du Pas-de-Calais, celles du Nord étant considérées comme intactes. Cette somme se révéla vite insignifiante.

Dans son mémoire adressé à la Commission des Réparations, en 1921, le Gouvernement français chiffrait les dommages subis à 964.800 mille francs or, chiffre qui, lui aussi, devait être inférieur à la réalité. Lorsqu'en 1921, la Commission Technique du Groupement des Houillères Sinistrées, cessa de passer commandes, 534 millions étaient déjà engagés. Seul le déblaiement de Lens avait coûté 40 millions.

Des conventions avaient été passées entre le Gouvernement et les Sociétés atteintes afin de payer, par annuités, les sommes nécessaires à la reconstruction. Le Groupement des Houillères Sinistrées du Nord et du Pas-de-Calais fut créé en 1920 pour contrôler, recouvrer et gérer ces annuités.

Le relèvement de ces houillères fut extrêmement rapide. En 1919, elles donnaient 18.420 tonnes ; puis 1 million, 4, 6 et en 1924, 18.663.916 tonnes. Elles étaient remises en état. Le bassin avait reconquis sensiblement le niveau d'avant-guerre. Ostricourt l'avait atteint la première en 1920 et Lens, la plus, endommagée, devait y arriver en 1926.

Cette opération avait coûté 912 millions de francs or, soit 48 francs à la tonne. Il y avait eu beaucoup de gaspillage.

L'Etat n'avait pas été seul à supporter cette charge. Les Sociétés s'étaient elles aussi endettées.

Parallèlement à cet effort, les mines laissées intactes par la guerre s'étaient rénovées. Leurs bénéfices de guerre leur permirent de transformer et de moderniser leur matériel.

Cependant, une question importante se posait encore : qu'allait-on faire des mines à conditions difficiles ? Leurs prix de revient trop élevés obéraient toute cette industrie ; mais leur position, loin des frontières, justifiait leur maintien en activité à une époque où les services qu'elles avaient rendus étaient encore présents à l'esprit. De plus, les apports lorrain et sarrois ne représentaient guère plus de 2 millions de tonnes de disponibilité. Leur production était de 17 millions de tonnes, leur consommation représentait 16.300.000 tonnes. La France restait donc tributaire de l'étranger pour son charbon.

Le maintien des mines à conditions difficiles contreba-

lancerait-il l'excédent de capital et de charges qu'elles représentaient pour l'ensemble de cette industrie ? On créa une Société d'études d'exploitation minière, ce qui permit d'ajourner momentanément la question.

En conclusion de ce trop court exposé sur les causes d'inflation de capital dues à la guerre proprement dite, on peut affirmer qu'en 1926, la France, sur tout son territoire avait une industrie houillère en bon état de marche. Il eût fallu, alors, suivre une politique de réduction du capital rémunérable pour rétablir l'état d'équilibre. Ce ne fut pas fait.

En 1929, la France avait reconquis, puis dépassé, de 10 millions de tonnes, sa production d'avant-guerre. En cette année, elle avait extrait 54.877.000 tonnes dont 41.749.000 tonnes pour 16 Compagnies seulement, 11.942.000 pour 35 Compagnies du Centre et du Midi et 1.176.000 tonnes seulement pour les autres. On peut juger de l'effort fourni lorsque l'on sait qu'en 1919 la production n'atteignait que 22.441.000 tonnes.

Ces chiffres donnés, il faut maintenant étudier dans quelle mesure cela entraîna de l'inflation de capital.

De 1919 à 1929, on assista à une montée lente, mais continue, du capital rémunérable investi.

En 1926, pour une production de 48.780.360 tonnes (93 % du total), le capital rémunérable s'établissait ainsi : 1.953 millions de francs pour les actions et 267.784.000 fr. pour les obligations, c'est-à-dire un total de 2.221 millions de francs. Si l'on refait le calcul indiqué dans le 3^e chapitre de la 1^{re} partie, on s'aperçoit qu'en francs germinal, il fallait pour une telle production 1.463 millions de francs dont le tiers est 487 millions de francs. Il y avait donc, incontestablement, à cette époque une inflation de capital rémunérable.

L'industrie française étant tout entière atteinte par ce mal, deux remèdes se présentaient : une réduction brutale ou la dévaluation. Ce fut à ce dernier moyen que l'on eut recours. En faisant intervenir le taux de cette dévaluation, les chiffres se présentent alors ainsi : pour une production de 48.780.360 tonnes, il fallait 7.214 millions de francs Poincaré de capital réel, dont le tiers est 2.404.854.000 fr. Poincaré. L'état d'équilibre du capital était rétabli, puisque le capital rémunérable, en francs Poincaré, représentait un total légèrement inférieur au tiers du capital réel. Les industriels avaient même une marge de sécurité de 183.700.000 francs Poincaré, ce qui leur permettait d'accroître leur production d'une moyenne de 6.124.000 t. sans nouvel appel de capitaux.

Au cours des années qui suivirent, sollicitée de toutes part, l'industrie houillère dut augmenter sa production. Dans ce but, elle fit de nouveaux appels de capitaux.

En 1930, la situation était la suivante :

Si l'on prend 93 % de la production, on obtient le chiffre de 51.175.160 tonnes. Pour réaliser cette extraction, il eût fallu, en francs or, un capital réel de 1.535 millions, ce qui représente, en faisant intervenir le taux de dévaluation, un total de 7.568 millions de francs Poincaré, dont le tiers est 2.523 millions de francs Poincaré. Or, en 1930, le capital rémunérable investi pour extraire ces 93 % de la production française, était de 2.749 millions de francs Poincaré. A cette époque, alors que la marge de 183 millions de fr. laissée par la dévaluation permettait un accroissement de plus de 6 millions de tonnes, cette branche d'industrie, pour seulement 2.400.000 tonnes, avait appelé le montant de cette marge plus 227 millions de francs Poincaré, c'est-à-dire un total de 410 millions de francs Poincaré.

A ce premier élément de déséquilibre, il faut ajouter le montant du poste « filiales » qui n'est, comme il le fut montré, que du capital non rémunérable transformé en capital rémunérable.

L'évaluation totale de ce poste n'ayant pas pu être faite, à titre de l'enseignement, on donnera le chiffre suivant qui permet de se rendre compte de l'importance de l'inflation. Pour 31.214.000 tonnes seulement de production, on relève un total de 1.467 millions de francs Poincaré de participations. Cette inflation de capital explique la modique rémunération affectée aux actions en 1930. Elle n'était plus que de 8,95 francs 1928 à la tonne, c'est-à-dire 1,85 franc or, presque la moitié de ce qu'elle était en 1913, alors qu'en 1930, la crise de dépression n'avait que peu sévi en France.

§ II. — L'INDUSTRIE MÉTALLURGIQUE

Il a été montré au titre I, comment le précédé Thomas avait entraîné la prépondérance des usines du Nord et de l'Est dans la production métallurgique française au détriment des sociétés du Centre.

	1864-1913		
	fente	lingots	produits finis
Est 3 %	69 %	55 %	43 %
Nord 14,4 %	17,6 %	23 %	22 %
Centre 28 %	3 %		

L'invasion devait donc entraîner pour cette industrie les mêmes inconvénients que ceux décrits pour les houillères.

Sur 170 hauts-fourneaux, 85 se trouvaient dans la zone de guerre. Sur 164 fours Martin, 48 étaient perdus ainsi que 53 convertisseurs sur 100.

Si le matériel passait aux mains des envahisseurs, il en était de même du minerai. La disparition du bassin de Briey représentait une perte de 91 %. D'ailleurs, le montant de l'extraction parle de lui-même :

1913 : 21.355.062.

1914 : 11.100.197.

1915 : 464.000.

1918 : 1.565.088.

L'arrêt des fabrications qui était de 75 % dès septembre 1914, entraîna une réaction violente. En 1915, la production de fonte augmentait de 600.000 tonnes et celle de l'acier de plus de 2.150.000 tonnes.

Cet effort se fit en deux temps : augmentation de rendement pour les usines existantes et créations de nouvelles sociétés.

L'augmentation du rendement est le résultat d'une transformation de l'outillage et d'un accroissement considérable du matériel et de la main-d'œuvre. Les industriels firent venir directement des Etats-Unis les machines les plus modernes. D'autre part, on comprit assez rapidement qu'il fallait doubler le front stratégique d'un front industriel et ceci entraîna l'abandon d'un individualisme intransigeant, incompatible avec les difficultés d'approvisionnement en matières premières.

Puis, persévérant dans cette voie, les industriels s'unirent pour créer de nouvelles Sociétés.

La Compagnie de Chatillon Commentry, les Wendel, Micheville, Commentry, Fourchambault, construisirent, en

1915, des hauts-fourneaux à Rouen, avec une cokerie et un atelier de distillation des goudrons.

La Société d'Electro-Métallurgie de Dives créa une société hydro-électrique et métallurgique pour exploiter les déchets de cuivre.

Pont-à-Mousson construit une fonderie à Sens et Pompey « Le Manoir » dans l'Eure. Longwy, dont les établissements étaient occupés en 1915, créa une première usine à Aubervilliers. En 1916, cette même Société entreprit à Saint-Denis la construction d'une fonderie.

Pour les affaires métallurgiques comme pour les mines, les commandes de guerre furent la source de profits élevés, les Tréfileries et Laminoirs du Havre qui, en 1913, accusaient 4.561.000 francs de bénéfices les virent porter à 7.122.000 en 1914-15, 8.759.000 pour 15-16, puis à 11.873.000 et 16.351.000 pour les années 16-17 et 17-18. Au lendemain de l'Armistice, les industriels s'attelèrent à la gigantesque besogne de la reconstruction. Là encore, si l'Etat participa largement au financement de cet effort, les Sociétés durent faire appel, dans de fortes mesures, au crédit privé.

On note à propos de cette industrie exactement la même évolution que celle qui fut décrite pour les houillères. Le capital suit une courbe de même sens que celle de la demande. En 1926, son inflation provoqua au même titre que l'ensemble de l'industrie française la dévaluation de la monnaie.

Toutefois, en 1930, l'inflation de capital pour la métallurgie n'avait pas l'acuité de celle des houillères.

Si l'on se contentait de reprendre pour base de calcul le chiffre de 250 francs à la tonne de production comme capital réel nécessaire, il semblerait, au premier abord, que

l'industrie métallurgique n'a pas fait d'inflation entre 1926 et 1930.

En effet, la production de l'A. R. F. s'établissait à 1.688.700 t. d'acier Thomas, 587.586 t. d'acier Martin et 246.876 t. de fonte, déduction faite de ce qu'il est nécessaire à la fabrication de l'acier Thomas. Pour une telle production, il aurait fallu un capital réel de 631.293.000 francs or, donc 3.112.275.000 francs Poincaré, dont le tiers est 1.037.425.000 francs. Or, en 1930, l'A. R. F. avait un capital rémunérable de 903.923.000 francs Poincaré. On serait donc amené à en déduire que cette industrie avait fait une sérieuse réduction de capital, si, depuis 1914, le régime de capitalisme anonyme n'avait fait place au régime de capitalisme de personnes morales, dont la caractéristique est la création de filiales. Les Sociétés mères prélèvent sur leur capital non rémunérable les sommes nécessaires à la constitution de leurs filiales, transformant ainsi du capital non rémunérable en capital rémunérable. Il faut donc ajouter le montant du poste « filiales » au capital rémunérable des maisons mères pour avoir l'ensemble du capital rémunérable du groupe envisagé. Ce poste en 1930 s'élevait à 410 millions de francs. On obtient donc un total de 1.314.035.000 francs Poincaré comme capital rémunérable. L'inflation réelle fut donc de 276.610.000 francs Poincaré.

Une autre considération doit maintenant entrer en jeu. La métallurgie est une industrie dans laquelle le matériel a une importance beaucoup plus considérable que dans les mines. Le progrès technique a sur elle une influence prédominante dont la conséquence fut de faire baisser d'une façon appréciable le montant de capital nécessaire à la tonne produite. Cette baisse est difficile à évaluer ; mais, à la suite d'enquête et de certains calculs, il semble qu'on

peut évaluer à près de 50 francs or à la tonne.

En se basant sur les prix, on arrive sensiblement à un résultat semblable. Les laminés marchands, en 1913, valaient 185 francs et, en 1938, 1.080 francs Bonnet. Les tôles fortes étaient à 170 francs or en 1913 et 1.350 francs Bonnet en 1938, etc... Pour tous ces produits, le rapport varie de 6 à 8 % ce qui confirme le rapport précédent.

Si le prix des installations est plus élevé, il correspond à une production plus forte et à des prix de revient plus bas.

Le capital réel nécessaire à l'A. R. F. ne serait donc plus 504 millions de francs or, soit 2.487 millions de francs 1928. L'inflation fut donc effectivement de 74 millions plus 410 millions pour les filiales, c'est-à-dire de 484 millions de francs Poincaré.

L'état d'équilibre de capital pour l'industrie métallurgique était beaucoup moins atteint que celui de l'industrie houillère. La rémunération de son capital reflète ce fait. En 1913, l'A. R. F. distribuait 6 fr. or 95 par tonne produite, en 1930, elle donna 5 fr. 10 or.

§ III. — L'INDUSTRIE ELECTRIQUE

L'industrie hydroélectrique qui, dans les œuvres de paix, avait déjà trouvé un stimulant considérable, devait, du fait de la guerre, voir son activité croître encore davantage. En effet, si les centrales thermiques brûlent dans leurs chaudières de la houille ou du gaz de fours, des huiles de pétrole ou des gaz naturels, les usines hydrauliques utilisent une force qui ne subissait pas les conséquences de l'inva-

sion. On allait donc faire appel de façon beaucoup plus large à cette sorte d'énergie. L'hydroélectricité allait répondre à cette demande d'autant mieux que, d'une part, son développement est subordonné aux possibilités nouvelles de débouchés, et que, d'autre part, en France, elle présente de par sa situation géographique, loin du Nord et de l'Est, un heureux complément aux ressources houillères nationales.

Ce développement auquel on allait assister de 1914 à 1918 allait se faire soit sous la forme de création de nouvelles entreprises, soit par l'extension des affaires existantes. D'autre part, le Massif Central et les Pyrénées, peu exploités jusque-là allaient être aménagés à leur tour, sans toutefois retirer aux Alpes la première place.

En 1916-17, la puissance obtenue en France crut de 120.000 H. P., en 1918, de 330.000 H. P. et en 1919, de 175.000 H. P.

La Société d'Agout, de 1916 à 1917, porta la puissance de Luzières, dans le Tarn, de 4.500 à 22.500 H. P.

La station de Picardie, créée pendant la guerre, fournit 10.000 H. P.

La Société de la Marine d'Homécourt organisa la station de Beaumont-Monteux avec une force de 25.000 H. P.

C'est surtout dans les Pyrénées que se fit sentir l'effort dû à la guerre. L'état aménagea deux chutes sur la Neste du Louron pour l'usine de Lanemesan qui, produisant des explosifs à cette époque, fut transformée à la fin des hostilités afin de faire des engrais azotés. L'effort de l'industrie privée fut en même temps très spécialisée puisque la Haute-Garonne fut consacrée à l'électro-chimie, et la Haute-Arriège à l'électro-métallurgie.

Dans le Massif Central, l'effort fut aussi très appré-

ciable puisque la puissance y passa de 126.000 H. P. à 200.000 H. P., mais les Alpes, conservant leur avance, fournissaient en 1918 près de 1.000.000 de H. P.

Pour effectuer des aménagements semblables, l'Etat dut intervenir très fréquemment, mais durant ces années, les bénéfices des Sociétés productrices d'électricité furent importants et leur permirent de réinvestir des sommes assez considérables. D'autre part, leurs titres étaient très recherchés, ce qui leur permettait, en même temps, de trouver des capitaux frais autrement que par l'entremise du Gouvernement.

La guerre terminée, toutes les installations hydroélectriques qui avaient été créées furent maintenues en activité, mais les dangers d'inflation de capital étaient moins grands puisqu'ils n'y avait pas d'usines dévastées à reconstruire. Toutefois, l'effort d'aménagement des chutes d'eau se poursuivit encore.

Mais à ce propos, il faut noter un phénomène très intéressant dans cette étude, puisqu'il s'agit d'établir la nécessité pour les Sociétés industrielles d'avoir à côté de leur capital rémunérable, un pourcentage élevé de capital non rémunérable. On constate que dans la période qui va de 1920 à 1930, les sociétés créées après la guerre vivent avec peine, alors que les affaires plus anciennes résistent beaucoup mieux, bien qu'elles ne fassent pas de bénéfices très substantiels. Les industriels qui n'avaient pas pu pratiquer la politique des réinvestissements indispensables à la bonne marche des entreprises, durent faire appel trop largement au marché financier. Ces appels pesaient d'autant plus lourdement sur les prix de revient qu'ils consistaient le plus souvent en émissions d'obligations. Ceci empêcha semblait-il ces sociétés de supporter les prix bas que leur imposait

le Gouvernement en intervenant dans la distribution du courant.

Quoiqu'il en soit, en 1929, la situation de l'industrie hydroélectrique se présentait ainsi :

Elle avait investi un capital actions plus obligations de 7 milliards 302 millions de francs pour créer des installations correspondant à 2.398.000 k. w.

On peut donc dire que pour 1 k. w. installé, il y avait 618 fr. or investis. Il y a eu, semble-t-il, d'après ces chiffres, une sérieuse diminution de capital rémunérable par rapport à l'avant-guerre.

Ce serait tout à fait exact si l'on en restait à ces premières constatations, toutefois il ne faut pas oublier que l'industrie hydroélectrique était encore jeune en 1913 et toutes les nouvelles organisations de chute d'eau, avec le matériel et les nouvelles immobilisations que cette extension nécessitait, revenaient excessivement cher, ce qui explique le montant très élevé du capital rémunérable d'alors. Mais, en sens contraire, on note, à partir de ce moment, l'intervention d'une législation très complexe qui permit à cette industrie de baisser d'une façon appréciable les droits à payer aux riverains, et d'autre part les machines utilisées ont vu leur valeur décroître par rapport à l'avant-guerre. Ces deux raisons expliquent dans une certaine mesure que cette industrie n'a pas connu la même inflation que celles qui furent précédemment étudiées. Enfin, le progrès qui fut particulièrement rapide dans cette industrie, lui permit de réaliser de grosses réduction de prix de revient.

Il ne faut pas manquer de signaler que le fait même que l'Etat ait obligé l'hydroélectricité à conserver des prix qui n'ont été multipliés que par 2 ou 2,5 après la dévaluation

Poincaré, a empêché cette industrie de connaître, de 1922 à 1929, cette vie facile qui encourageait l'inflation de capital. Ces difficultés qu'elle subit en période de prospérité lui assurèrent des jours meilleurs à l'arrivée de la crise.

En 1929, sur 100 francs de bénéfices, 15 étaient distribués au capital et 10 à l'impôt, ces chiffres devaient peu varier en 1935.

§ IV. — L'INDUSTRIE COTONNIÈRE

Le rassemblement dans le Nord et l'Est d'une partie considérable de l'industrie cotonnière devait entraîner pour elle de sérieux dommages du fait de la guerre. Les pertes subies peuvent se classer en trois catégories. Elles ont consisté soit dans l'enlèvement systématique de toutes les parties de cuivre du matériel, soit dans le démontage de machines tout entières emportées en Allemagne, soit dans la destruction totale des machines laissées en place. Les régions de beaucoup les plus atteintes furent celles du Nord, de Saint-Quentin, des Vosges et de l'Alsace. Il serait trop long de donner pour chacune d'entre elles les chiffres correspondant. Toutefois, on peut dire que d'après les évaluations faites en 1918-19, le montant des pertes enregistrées par cette industrie est comparable à celui précédemment établi en ce qui concerne les houillères.

Pour l'ensemble des régions dévastées, les dommages ont porté sur 3.246.000 broches à filer, 877.000 broches à retordre et 26.500 métiers, ce qui représente par rapport à l'ensemble de l'outillage Français d'avant-guerre (Alsace comprise), 38,5 % pour les premières, 78,7 % des secondes et 15 % des troisièmes. Si, à cela, on ajoute les bâtiments

détruits et les stocks disparus, on peut donner comme première évaluation des pertes enregistrées par cette industrie du fait de la guerre le chiffre de francs or : 336.000.000, représentant pour 39,6 % de l'outillage, 11,7 % de bâtiments et 49,7 % de marchandises. En un mot, l'importance des dommages a été telle qu'au lendemain de l'armistice, presque toutes les usines en régions dévastées se sont trouvées hors d'état de reprendre leur activité. Ceci entraînait, de plus, pour cette industrie, le chômage total de 35.000 ouvriers.

Ces quelques chiffres donnent l'ordre de grandeur des efforts que les industriels durent faire pour pallier d'une part les difficultés nées de l'invasion et d'autre part celles provenant de la reconstruction.

Dès 1915, les cotonniers obligés de se replier, durent reconstituer dans l'arrière pays leurs industries envahies qui manquaient à la défense nationale. Il se présenta à eux deux façons d'agir.

D'abord ils pouvaient rebâtir des usines qui, plus tard, seraient intégrées dans leurs affaires ou formeraient des filiales. Ceci ne fut que dans une faible mesure. C'est le cas de certaines usines de Normandie. Mais, leur but final fut surtout de stocker du matériel qui, dans l'avenir, leur permettrait de reconstituer leurs propres affaires. Ils avaient, en effet, de gros avantages à user d'un autre procédé.

Ils pouvaient, en second lieu, acheter, en Angleterre ou en Amérique, des produits fabriqués qu'ils revendaient en France. Ceci leur permettait de ne pas constituer d'affaires aux prix de revient très élevés et, connaissant admirablement, de part leur activité même, les différents marchés étrangers, ils pouvaient tirer de ce commerce des

bénéfices qui leur seraient indispensables la guerre terminée.

Cette politique de sagesse allait avoir pour résultat, à la fin des hostilités, de soustraire l'industrie cotonnière à l'inflation de capital que connurent les autres activités nationales se trouvant dans une situation analogue. D'autre part, les bénéfices qu'ils avaient pu s'assurer leur permirent de songer, bien avant l'armistice, aux reconstructions auxquelles ils allaient être astreints. Ils purent, dès 1917, passer des commandes livrables après la paix.

L'industrie cotonnière ne devait donc pas connaître, pendant la période de prospérité, d'usines à conditions difficiles puisque celles qui n'avaient pas de prix de revient rémunérateurs en temps de paix furent purement et simplement fermées. Elle sut aussi éviter le déséquilibre de capital dû à un nombre de participations trop élevé puisqu'elle n'agit pas dans ce sens durant les années cruciales.

Par la suite, il fallut reconstituer les régions dévastées. Cet effort fut accompli, quant à son financement, tantôt par des emprunts garantis par l'état et émis par le groupement des « Industriels Textiles Sinistrés », tantôt, dans certains cas, par l'initiative individuelle. Cette industrie a donc vu son capital non rémunérable reconstitué suivant les données précédemment mises en relief pour les houillères et la métallurgie. En 1922, la production cotonnière, pour les seules régions dévastées, n'était pas loin d'atteindre 80 % de la production de 1913 ; ceci représente en réalité un chiffre de production horaire presque équivalent si l'on tient compte de l'institution du régime créé par la loi de huit heures.

Si l'on sait, d'autre part, que les filatures françaises

demeurées intactes ont été absorbées, pendant la guerre, par des tâches de défense nationale, et que ceci les empêcha de conserver leurs débouchés extérieurs, on comprendra l'œuvre immense que durent faire les industriels pour effectuer cette reconstitution; d'autant plus qu'en créant artificiellement un formidable appel de main-d'œuvre dans les régions dévastées, les destructions eurent pour résultat une rareté et une cherté du personnel salarié qui gêna et greva considérablement non seulement les filateurs et les tisseurs de ces régions mais, par voie de conséquences, l'industrie cotonnière toute entière.

Malgré cela, de 1922 à 1929, les industriels n'augmentèrent leur outillage que suivant un rythme légèrement supérieur à l'accroissement de la demande et non d'après leur désir de voir leur activité se développer. C'est pourquoi en 1928, pour une production de 229.000 tonnes de filés et de 161.000 tonnes de tissus, on ne trouve que 9 millions 880 milles broches à filer, 1 million 431 milles broches à retordre et 192.000 métiers. Pour une production sensiblement analogue à celle de l'avant-guerre, cette industrie possédait un outillage tout à fait comparable. Elle n'avait donc pas connu non plus la seconde inflation de capital qui suivit la dévaluation.

Toutefois, on ne verrait pas la question sous son vrai jour, si on ne faisait pas mention de la chose suivante. L'augmentation de l'outillage nécessite un certain temps, si bien que les industriels qui commandèrent des machines en 1927 et 1928 ne les virent installées qu'en 1929 ou 1930, époque où cette industrie était déjà entrée en crise.

C'est donc à cette dernière année qu'il faut se reporter pour connaître l'ensemble de l'outillage qui fut installé sous l'effet de la prospérité.

En 1930, la France possédait 10 millions 360 milles broches à filer, 1 million 528 milles broches à retordre et 201.000 métiers, alors qu'elle ne produisait plus que 200.030 tonnes de filés et 127.135 tonnes de tissus.

Si les investissements s'étaient poursuivis ou si cet outillage avait seulement été maintenu, il y aurait eu inflation. Mais ces industriels, gérant leurs propres affaires, créées avec leurs capitaux, devaient l'éviter par la suite et revenir d'eux-mêmes à une situation proche de l'état d'équilibre.

Cette industrie à standing familial n'avait donc pas commis les erreurs dues à la mise en pratique des règles du capitalisme de personnes morales dans les méthodes de production. Elle ne connut même pas celle provenant des filiales, car lorsqu'un cotonnier achète une société concurrente il l'intègre généralement dans sa propre affaire.

TROISIÈME PARTIE

LE CAPITAL ET LA CRISE

En 1930, la 3^e évolution du régime économique actuel est terminée. Le monde est soumis aux règles du capitalisme de personnes morales. A la faveur d'une crise de prospérité inouïe, les affaires industrielles se sont développées et ont investi un capital considérable.

Quelle va être sa réaction devant la crise de dépression qui commence à sévir ? Quelles vont être les sources financières qui permettront une nouvelle augmentation de capital ? Quelles vont être les conséquences de cette inflation ? Telles sont les différentes questions auxquelles il va falloir donner une réponse dans le premier chapitre.

Au début du second chapitre on tentera brièvement de voir les raisons qui peuvent permettre de classer la crise de 1929 dans l'une ou l'autre des grandes catégories définies par les économistes. Ceci permettra par la suite de mieux expliquer l'évolution du capital pendant les huit années considérées dans cette 3^e partie.

Enfin le troisième chapitre sera consacré comme précédemment à l'étude des industries types choisies depuis le début. On y verra comment ont réagi, chacune dans leur domaine, les industries houillère, métallurgique, électrique et cotonnière.

CHAPITRE PREMIER

CAUSES DE LA NOUVELLE INFLATION DE CAPITAL

En septembre 1929, il semblait que le monde, depuis trois ans, avait retrouvé son équilibre compromis par la guerre. Le rétablissement de la France avait été particulièrement remarquable. Depuis 1926, elle avait, grâce à une lente élévation des prix intérieurs et une politique budgétaire énergique et saine, ajouté aux bénéfices, dûs à cette sagesse, de très importants profits venant du marché d'exportation. Par une thérapeutique adéquate, la France a repris dans le monde la place qui n'aurait jamais dû cesser d'être la sienne. Dévaluation monétaire et augmentations d'impôts semblaient oubliés.

Ils furent traités de pessimistes outranciers ceux qui prophétisaient que l'heure était venue de la grande pénitence économique et financière. Ils se rendaient compte que les doctrines fondées sur l'extrapolation ne pouvait mener qu'à la débâcle dans tous les domaines, que l'augmentation incessante du capital et des prix était un défi au bon sens.

Si de tels hommes finissent toujours par avoir raison un jour ou l'autre, lorsqu'ils commencèrent leur campagne il était prématuré de prévoir le pire. L'effort général

accompli sur le plan monétaire pouvait être poursuivi sur le plan beaucoup plus large de la production.

Il aurait fallu tenter d'atténuer le plus possible les conséquences de la transformation trop rapide du régime capitaliste qui s'était effectuée en 10 années seulement.

Et ceci d'autant plus qu'apparaissaient partout des indices défavorables.

Déjà, en pleine ère « de prospérité », le marché mondial des produits agricoles était médiocre. Aux Etats-Unis, il était étouffé sous le poids des dettes paysannes.

L'Angleterre avait peine à supporter son chômage et commençait à souffrir de la gestion travailliste. Les pays d'Europe centrale avaient presque tous compromis leur situation par des entreprises ou des réformes sociales disproportionnées avec leur richesse réelle. Enfin, les arrérages des dettes extérieures commençaient à mal rentrer. Pour la France, la politique budgétaire très sévère entraînait des excédents qui poussaient le Parlement à voter de grosses dépenses dont l'étude n'était pas terminée et qui devaient grever l'avenir durant de longues années.

En face de cette situation, la politique de hauts prix rendait obligatoires l'accélération croissante de la prospérité et l'appel ininterrompu des sociétés au marché financier. Ceci établissait un déséquilibre tous les jours plus grand entre la volonté des hommes d'accroître leur puissance et la résistance de l'économie à rester dans le cadre de ses lois naturelles. Mais, brutalement, les capitalistes ne se sentirent plus assez forts pour lutter ; ils se mirent à rechercher la sécurité avant toute chose. Ils se laissèrent aller au gré des courants de confiance. Ainsi, commença la sarabande des capitaux qui marque les années de crise. Ce va-et-vient est concrétisé en partie par l'évo-

lution des stocks d'or. Celui détenu par la Banque de France était en 1928 de 31.838 millions de francs. Il passa, en 1929, à 38.911 millions, à 45.726 millions en 1930, puis à 58.678 millions en 1931. Il devait encore augmenter pendant quelques années. Le stock d'or des Etats-Unis suivit une progression identique. L'Amérique et la France, les plus gros détenteurs de ce métal, n'osaient l'utiliser entièrement. On les accusa de le stériliser, bien que cette neutralisation eut pu être un des moyens de réaliser l'arrêt des investissements rémunérables.

Il aurait aussi fallu s'engager dans la voie des grandes réformes : adapter les différents marchés au nouvel état de choses et tenter de réduire calmement l'inflation de capital qui sévissait.

Que fit-on ? Pour se soustraire aux effets de la crise de dépression qui menaçait de tout emporter, il fallait trouver un abri. Dans leur hâte d'y parvenir, tous les pays se précipitèrent sur la solution paresseuse que réclamaient des milliers de producteurs lésés dans leurs intérêts : la hausse des barrières douanières. Certes, elles étaient nécessaires à condition que l'élévation des tarifs fut passagère, à condition que ce ne fut qu'un premier réflexe propre à réveiller les énergies de Gouvernements qui sommeillaient. Ce fut surtout l'anéantissement de tout espoir réformateur. Cette hausse des droits de douane permettait l'élévation des prix ; donc octroyait aux industriels ce surplus de profit nécessaire à rémunérer leur capital hypertrophié. Ils l'utilisèrent de façon telle que toute baisse douanière devenait impossible. Elle avait déclenché une catastrophe.

Encore, si ces tarifications étaient restées modérées, elles auraient obligé les producteurs à concentrer leurs

efforts, à diminuer leurs prix de revient, voir même à rechercher l'état d'équilibre de capital. Or, tailler dans le vif ne se fait pas sans douleur ; la thérapeutique douanière aurait pu servir d'anesthésique. La France la prit à la dose de drogue. Le capital au lieu de se résorber s'accrut. Ces simples droits devinrent contingentements, puis prohibitions. L'engrenage était embrayé. On parlait même de contrôle des changes, entraînant celui du commerce, etc... Les réformes saines étaient d'autant plus bannies, que les particuliers eux aussi multipliaient les entraves au libre cours des forces économiques.

Les arbitrages entre patrons et ouvriers se rendaient au détriment du consommateur ; les ententes patronales s'étendaient pour atténuer la concurrence. Tout ceci eut pour effet comme l'indiquait le professeur Wagemann, en protégeant certains domaines, de concentrer les irrégularités et les causes de crise, et de provoquer, dans l'économie mondiale, des courants et des réactions violents et de sens contraire.

Les hommes commençaient, en 1930, une lutte inégale contre les vieilles lois économiques qui les obligeraient tôt ou tard à adopter les remèdes propres à rendre la santé à un corps déséquilibré.

Les conséquences de cet état de choses ne pouvaient être qu'une inflation de capital rémunérable, entraînant une hausse des prix. Cette inflation ne devait pas se faire comme les précédentes qui touchèrent surtout le capital-actions. Les industriels firent appel aux placements obligatoires. La crise en était la cause.

En 1930-31, on vit le montant des émissions d'actions diminuer et celui des obligations suivre une courbe inverse. En 1930, d'après les statistiques du Bulletin

d'Annonces légales pour 114 sociétés, il y eut 316,9 millions appelés sous forme d'actions contre 1.458,7 millions sous forme d'obligations. En 1931, alors qu'il n'y avait plus, pour 73 sociétés que 133,6 millions d'actions, il y avait encore 1.194 millions d'obligations émises.

De plus, le marché financier n'était pas seul à être mis à contribution. Sous le régime du capitalisme de personnes morales, l'interdépendance des sociétés entre elles facilitait l'octroi de crédits bancaires aux entreprises en difficulté. Les prêts sous toutes les formes furent multipliés. Les banques spécialisées s'engagèrent très à fond dans cette politique. On en arriva même à considérer qu'en période de crise leur rôle était de soutenir les sociétés les plus faibles et ceci afin de conserver leur gage. C'était maintenir les causes de crise et empêcher tout retour à l'état d'équilibre.

Il faut noter, d'ailleurs, qu'à cette époque, l'encaisse or de l'institut d'émission s'élevait tous les jours. La France se voyait riche en face de la plupart des pays chez qui fondaient les réserves métalliques.

Quel fut le processus de cette nouvelle inflation de capital ?

Comme toutes les crises précédentes, celle de 1929 fut « caractérisée à ses débuts par le ralentissement de la création de nouvelles entreprises, l'épargne abandonnant le placement industriel » (M. Lescure). On aurait pu croire que l'état d'équilibre du capital étant dépassé, il allait être rétabli par la disparition d'un certain nombre d'affaires aux prix de revient trop élevés ou par des « aménagements de capital ». Cette réaction est, en effet, la première qui se manifeste au début d'une période de dépression.

Mais toute une série de causes intervinrent pour pousser l'industrie vers l'inflation de capital.

La facilité avec laquelle des ressources nouvelles lui étaient octroyées lui permettait, non seulement de vivre, mais encore de continuer son effort de modernisation. A un rythme très ralenti, mais qui ne cessa jamais, elle continuait à transformer son outillage, à acheter des machines nouvelles, à creuser de nouveaux puits. Elle s'y trouvait, d'ailleurs, poussée par la baisse des prix internationaux qui lui rendait plus accessible les marchés étrangers et facilitait ses achats de matériel.

Une autre cause d'inflation se trouve dans le fait que, pendant les premières années, la France ne connut qu'une crise très atténuée. Elle crut même, à certains moments, qu'elle ne serait pas atteinte directement. L'industrie voulut, donc, conserver tout son potentiel de production pour être capable, dès la reprise, de rembourser les prêts qui lui avaient été consentis. Elle mit en chômage très peu d'ouvriers, entretint des machines en aussi grand nombre. Si, en fait, elle travailla beaucoup moins, ses charges n'en restèrent pas moins très élevées. Cette politique l'obligea à constituer des stocks, à conserver et à accroître son fonds de roulement.

Les industriels étaient d'autant plus incités à agir ainsi que la France ne connaissait pas certaines plaies comme le chômage pour l'Angleterre ou l'Allemagne et les dettes paysannes pour les Etats-Unis.

D'autre part, l'économie avait été en partie assainie, en 1928, par la dévaluation. Ce changement d'orientation politique avait enrichi le pays grâce à la balance des comptes favorables qu'il avait provoquée.

Toute cette politique d'inflation de capital fut possible

parce que la France, en 1929, avait un système douanier très complet qu'il était facile de renforcer. C'est à l'abri de cette barrière que les industriels purent plus ou moins facilement assurer le service de leur capital; c'est ce rempart qui protégea les affaires non rentables contre la faillite. Il semble assez vraisemblable de dire que si la France s'était soumise à cette conséquence de la crise, la réduction de capital investi dans chaque branche de son industrie, elle n'aurait peut-être connu que très atténuée la tourmente politico-économique qui sévit alors. En 1919, elle avait accepté l'effort immense de la reconstruction. Sa dévaluation l'avait en partie payée. En 1929, elle ne voulut pas admettre les répercussions de la crise. Elle lutta pour en atténuer les atteintes. Mais en 1938, elle fut, tout de même, astreinte de passer par les fourches caudines des lois à tendance libérale. Il est à noter d'ailleurs qu'étant donné la richesse nationale et la stabilité économique du pays dans les années 1930 à 1933, l'ampleur de ces répercussions eut pu être atténuée dans une large mesure. La France, contrairement à l'Angleterre, n'avait pas, alors, un effort très coûteux à supporter, mais une simple adaptation industrielle à consentir.

Il était possible d'envisager cette adaptation de deux façons.

Le Gouvernement pouvait, comme en Angleterre, exiger des industriels un effort de concentration doublé d'une baisse du capital investi, ou bien, s'il ne se sentait pas assez fort auprès d'eux, dévaluer le franc et refaire l'opération qui avait fort bien réussi en 1926.

Les prix baissant, il est à croire qu'au moment de la reprise de 1934 la France eut, elle aussi, participé à ce renouveau d'une façon plus complète. On constate, en

effet, en cette année, certains signes d'amélioration ; l'augmentation des placements et la diminution très nette des stocks mondiaux. Si, en 1929, on les évalue à 100, ils étaient passés à 164 en 1932 et n'étaient plus que de 155 en 1933 et 150 en 1934. Le cours des actions industrielles, sur la base de 100 en 1924, pour l'Angleterre, après avoir atteint 142 en 1928 et 84 en 1932, en 1934 cotait 125 et continuait sa hausse.

En Allemagne, on notait à la bourse, la même tendance se chiffrant ainsi : 100 en 1924-25, 142 en 1928, 51 en 1932 et 78 en 1934.

Pour la production industrielle mondiale, si l'année 1929 est représentée par 100, elle était de 69 en 1932 et de 85 en 1934.

La production des matières premières suivait la même courbe.

	1929	1932	1934
Europe + U. R. S. S.	116	89	109
Amérique du Nord	109	63	74

Dans le textile, l'activité industrielle se cotait ainsi :

	1924-29	1931	1932	1934
Angleterre	100	78		98
Etats-Unis	100		94	113

Toutefois, la crise n'était pas terminée, car les prix continuaient à baisser. Sur la base de 100 pour 1925-29, ils étaient à 40^s pour 1932, 37^r pour 1933 et 35^s pour 1934.

De son côté le commerce international était de plus en plus déficient, puisqu'en 1933 il n'y eut que 12.070 millions d'importations pour 11.406 millions d'exportations et, en 1934, 11.591 millions d'importations contre 11.038 mil-

lions d'exportations. Qu'allait faire la France devant cette situation ?

Fièrre de sa monnaie, elle ne voulut pas dévaluer et fut la seule des grandes puissances à ne pas accepter cette conséquence de l'état d'équilibre du capital. La question ainsi posée, il fallait continuer la lutte contre les lois à tendance libérale qui, de plus en plus, pesaient de tout leur poids sur l'économie du pays. La méthode des succédanés restait en vigueur.

Les blocs sterling et dollar ayant effectué leur dévaluation nécessaire, la France, en 1934, se trouvait dans une situation plus que défavorable. Le pouvoir d'achat de sa monnaie était beaucoup trop haut. Ses capitaux restaient très chers et ses prix trop élevés. D'après les chiffres publiés par le Bulletin mensuel de statistique de la S. D. N., le coût de la vie était en France, pour 1934, de 92^s sur la base de 100, en 1929, alors qu'en Angleterre, il n'était que de 86,79 aux Etats-Unis et 78 en Allemagne. Seule l'Autriche la dépassait avec 94. D'autre part, son budget, largement déficitaire, pesait encore très lourdement sur l'économie générale du pays.

C'est alors que M. Laval prit le pouvoir.

Essayer de réduire le train de vie de la nation fut le fond de son expérience. Il poursuivit la compression de tous les prix et des salaires pour adapter le niveau des prix français aux prix mondiaux. Ces derniers pouvaient s'évaluer, sur la base de 100 en 1925-29, à 90° en 1929, 40° en 1932, 37° en 1933, 35° en 1934. Ils baissaient régulièrement alors que les prix français étaient pour les mêmes années plus élevés.

Pour que cette compression ait conduit au but recherché, il eût fallu qu'elle portât sur tous les éléments comptables

de l'économie nationale. Le gouvernement oublia, dans sa hâte d'agir, l'un des postes principaux du bilan de la France, le capital industriel investi. Il n'y toucha pas. Son expérience se matérialisa, donc, par la volonté de faire du commerce extérieur et de ses exigences, la loi de toute l'économie nationale, sans suivre le mouvement mondial de diminution du capital.

Le résultat de cette politique, doublée d'une hausse des impôts, fut de contraindre les industriels à rechercher d'autres capitaux qui leur permirent de supporter cette expérience. Ils devaient ou disparaître, ou s'engager plus avant dans l'inflation de capital. Comment, en effet, faire face à une baisse des prix et à une hausse des impôts si ce n'est en comprimant les prix de revient. Or, cette solution coûte très cher.

Par son action, M. Laval aurait peut-être atteint son but en provoquant de nombreuses faillites, réduisant de ce fait le capital rémunérable investi.

Mais les élections étaient proches. Cette tendance sortit vaincue de la consultation populaire de 1936. Les inflationnistes furent portés au pouvoir.

L'expérience Blum ne fut qu'une tentative avortée pour mettre en action des doctrines opposées aux précédentes. Il voulut accélérer et multiplier les échanges. Ce n'était là d'ailleurs qu'une formule calquée sur celle de la bourgeoisie : la reprise des affaires. Accroître le pouvoir d'achat de la collectivité et remettre des capitaux dans le circuit économique ne sont pas des idées essentiellement socialiste et communiste.

Mais les mesures qu'il prit ne favorisèrent que les salaires. Le résultat ne pouvait donc qu'être un déplacement du pouvoir d'achat et une hausse rapide des

prix de revient (20 à 30 % pour les augmentations de salaires, 4 % pour les congés payés et 20 % pour la loi de 40 heures).

Ces décisions entraînèrent de très grosses difficultés de trésorerie pour les affaires industrielles. L'Etat et les banques durent leur venir en aide, provoquant un endettement supplémentaire. L'inflation de capital continuait, ainsi que la hausse des prix.

Quelles qu'aient été les promesses de ce Gouvernement, il fut bientôt acculé à la dévaluation. A moins de renier ses idées, il n'avait que ce moyen pour diminuer les charges financières pesant sur l'industrie. Mais, mal préparée et arrivant trop tard, cette dévaluation fut faite de façon arbitraire et malsaine. L'inflation de capital ne fut qu'en partie résorbée. La question n'était pas résolue.

La politique socialiste continuant à gérer les affaires françaises, une nouvelle dévaluation était indispensable.

Le Gouvernement y fut à nouveau contraint. Elle ne fut pas mieux préparée que la précédente. Elle fut encore très imparfaite, car elle n'était pas entourée de toutes les mesures nécessaires à sa réussite.

En 1938, pour éviter une ruine totale de la France, un redressement de la politique générale et, en particulier, de la politique économique, était obligatoire. M. Daladier l'entreprit. Comme on le verra par la suite, ses deux ministres des finances successifs comprirent qu'il fallait agir sur le capital au premier chef. Si certaines de leurs mesures visent l'augmentation du capital rémunérable, d'autres eurent pour objet d'accroître le capital non rémunérable investi dans l'industrie. Leur effort peut se résumer en ceci. Ne voulant pas entraîner de ruine et désirant rétablir l'équilibre de capital, ils agirent sur le second

terme du rapport un tiers, deux tiers. Les résultats acquis depuis leur prise du pouvoir semblent bien confirmer la justesse de leurs vues.

Quels qu'ont été les efforts des hommes pour éviter les répercussions de la crise, quelle qu'ait été la force du capitalisme de personnes morales, les sociétés ont subi le rétrécissement de capital obligatoire. Les vieilles lois économiques à tendance libérale se sont imposées.

CHAPITRE II

CONSEQUENCES DE LA CRISE SUR LE CAPITALISME DE PERSONNES MORALES

La crise de 1929 fut la première grande perturbation qui atteignit la nouvelle forme de capitalisme, celui de personnes morales. Devant sa soudaineté et sa virulence, certains ont été jusqu'à prononcer les mots de faillite du capitalisme. Il leur semble que les expériences tentées en Allemagne, Italie et Russie soient la matérialisation de l'avenir. Pour eux, le système économique à tendance libérale que l'on a coutume de considérer comme attaché à la forme démocratique du Gouvernement, a fait son temps ; il est mort. A les écouter, il faudrait renoncer définitivement aux vieilles lois d'économie politique, il faudrait rénover les principes et les directives qu'ont légué au monde les siècles précédents. Autrement dit, il faudrait pousser plus avant la lutte contre ce qui a fait la force des nations dans le passé et se soumettre, sans retour, aux règles qui semblent rendre leur vigueur aux autarcies actuelles. Les conclusions auxquelles en sera amené plus loin semble repousser cette façon de voir. Mais avant d'en arriver là une question se pose : dans quelle catégorie doit-on ranger la crise de 1929 ?

Est-ce une simple crise cyclique ? Est-ce un ébranlement plus profond ? Ce fut déjà l'objet de bien des diatribes entre économistes. Certains diagnostiquent une crise de

longue durée comme celles que l'on peut étudier au XIX^e. Son origine est la pauvreté de l'organisme monétaire. Pour l'auteur du livre : « Le problème de l'or et la crise mondiale », « la machine économique est grippée faute de ce lubrifiant qui s'appelle la monnaie ». A quoi M. Caillaux fait remarquer « que le meilleur des lubrifiants ne peut suppléer aux vices de construction de quelque machine que ce soit ». Pour M. Alfred Lansburgh « il est impossible de parler du manque d'or. Il s'agit plutôt de la mauvaise politique des banques, qui n'ont pas tiré parti de l'augmentation des réserves d'or ». Il eut été possible pour la France, par exemple, détentrice d'un stock important de métal de consentir des prêts à l'étranger. Mais, d'une part, « chat échaudé craint l'eau froide » et, dans ce cas, l'épargnant français est le chat ; d'autre part, ce processus eut permis une inflation plus grande du capital affecté à chaque branche de la production et, par là, augmenté l'ampleur des répercussions de cette crise. Il semble que si l'or avait été en 3 ou 4 fois plus grande quantité, les événements n'en eussent pas été changés. L'absence d'or a peut-être rendu plus vulnérable le système économique, mais il ne fut qu'une cause de l'augmentation de la virulence de la crise et non une cause de la crise en elle-même. Cette dernière semble être d'origine plus profonde.

D'autres économistes ont voulu voir dans l'extraordinaire développement des techniques la cause principale de toutes les difficultés économiques rencontrées depuis. « Grâce aux récents perfectionnements de la technique et de l'organisation dans l'industrie » écrivait M. Holson, « une somme donnée d'efforts humains permet maintenant de produire en quantité considérablement plus grande qu'auparavant, la plupart des marchandises et des res-

sources qu'utilise l'humanité. Par suite de l'accroissement qu'elle doit à ces méthodes modernes, la production des biens est maintenant en train de dépasser la capacité d'acheter et de consommer ces biens » .

Pour eux, alors, il faudrait mettre la science en tutelle et obtenir de tous les producteurs une discipline consentie. Ceci ne serait pas facile à réaliser. On devrait user d'autorité pour l'obtenir, créer des organismes de prévisions économiques pour parer à l'application anarchique des inventions. Mais il semble que l'on prenne la conséquence pour la cause ; c'est l'inflation de capital qui a rendu possible la production anarchique. Sans elle, la discipline demandée n'aurait pas eu à être consentie ; elle aurait été naturellement obtenue.

D'autres économistes voient dans les dérèglements, qui ont suivi le krach de New-York, les stigmates d'une crise de structure plus ou moins accusée.

Le point de vue défendu dans ce travail s'identifie facilement avec la thèse qui voit comme cause principale la variation du profit. La crise de 1929 s'apparente à toutes celles qui sévirent au cours du XIX^e. Si elle fut plus brusque et plus profonde, il semble bien que cela soit dû à l'ampleur de la forme du capitalisme actuel.

Le passage de l'artisanat au capitalisme personnel et de celui-ci au capitalisme anonyme se fit très lentement, en un très grand nombre d'années. La dernière transformation, celle qui conduisit au capitalisme de personnes morales fut extrêmement brutale. Vaguement esquissé avant guerre, dès 1922, il est là, il existe, la mutation est opérée et il prend instantanément des proportions considérables. Les économies, de nationales qu'elles étaient avant-guerre, sont trop rapidement devenues mondiales. L'évolution le

voulut d'ailleurs ainsi. Le drame de 1914-1918 fut la première guerre mondiale. Dès 1919, on tente d'établir, par la S. D. N., une paix mondiale. L'homme d'aujourd'hui pense encore individuellement, alors que l'industrie, par ses tentacules, elle aussi, est devenue mondiale. Il y a entre l'homme et son milieu un décalage considérable qui empêche l'économie de retrouver son équilibre et la précipite de la phase de prospérité dans une crise de dépression. L'une et l'autre sont d'ordre mondial. Dans tous les domaines, on retrouve cette même évolution due aux transports de plus en plus rapides, des idées par la T. S. F., des choses par l'avion. Les pays, dont la situation n'était pas solide, furent complètement bouleversés et durent faire appel à ce qui, chez eux, était seul capable de penser *mondialement*; ils durent se soumettre à un étatisme brutal. C'est toute l'histoire de la Russie, de l'Italie et de l'Allemagne. Si dans ces pays, le Gouvernement s'immisça entièrement dans les affaires privées et remplaça complètement l'individu, il est peu de nations où il ne dut pas soutenir le producteur défaillant dans une mesure plus ou moins large. A l'excédent de blé, il opposa aux Etats-Unis, le Farm-Board et le Wheat Pool au Canada. C'est à la même époque qu'en France, on parla de l'Office du blé, qui ne devait être créé que quelques années plus tard.

Parallèlement, il fallut octroyer à tous les producteurs des prêts afin qu'ils ne jetassent pas sur le marché, des quantités de marchandises telles que les cours se seraient effondrés.

Toutes les forces économiques entraient en lutte les unes contre les autres sur le plan national, comme dans l'ordre international. Tout semblait s'unir pour fausser complètement les données précédemment acquises.

La crise se déclenchant, on aurait dû assister à une réduction du capital industriel investi et à une baisse des prix. Puis, une fois l'état d'équilibre rétabli, on aurait dû noter une reprise générale de l'activité mondiale. Or, si la baisse des prix eut lieu, il n'y eut pas de contraction du capital. Le potentiel de production est resté sensiblement le même, à tel point que pour éviter les chutes catastrophiques des prix, il fallut brûler le café, rejeter le poisson à la mer, détruire, d'une façon ou d'une autre, tout le surplus de la production. Certains ont vu dans ce phénomène la faillite du système entier. Ils ne pouvaient concevoir que, d'une part, il y ait surproduction et que, d'autre part, le chômage grandissant entraîne une sous-consommation proche parente de la misère. Ces deux phénomènes, pour eux, étaient contradictoires et ne pouvaient qu'entraîner une ruine totale du monde, si l'on ne réagissait pas.

Que s'est-il donc passé? Comment le potentiel de production put-il être maintenu alors que tout semblait s'effondrer?

La force financière des sociétés conçues suivant les directives du capitalisme de personnes morales est immense. Elles ont à leur disposition leurs réserves, leur possibilité d'action tant sur le marché national que sur le marché mondial. Les plus touchées de leurs filiales font appel aux ressources de la maison-mère et supportent les plus dures atteintes à leur crédit. La diversité de leur activité leur permet de soutenir la lutte dans leurs branches de production les plus ébranlées. Le nombre des marchés étrangers sur lesquels elles peuvent agir, loin de créer une déperdition de forces, contrebalancent pour elles les pertes qu'elles peuvent faire sur certains d'entre eux.

De plus, sociétés puissantes par elles-mêmes, elles peuvent trouver, aux moments les plus difficiles, l'aide financière ou technique qui leur est nécessaire.

Dans les pays moins évolués ou qui se sont brusquement trouvés submergés par la crise de dépression, c'est l'Etat qui prête aux affaires industrielles sa propre force. Il les soutient, les encourage dans la lutte, supporte leurs pertes et leur permet de durer.

Ainsi étayé, le capitalisme de personnes morales a pu soutenir ce conflit qui opposait la volonté des hommes à la force mécanique des lois de l'économie. Il a pu conserver la plus grande partie de son potentiel de production, alors que le montant des ventes baissait tous les jours. Retranché derrière ses barrières douanières, chaque pays s'est livré à un dumping ruineux. Les dettes n'étaient plus payées et l'on trouvait toujours les fonds nécessaires pour supporter cette politique titanesque.

En un mot, grâce au capitalisme de personnes morales, ont pu co-exister deux phénomènes qui généralement s'annulent, la sous-consommation et la surproduction. Le monde s'appauvrissait tout en continuant à créer des richesses.

A s'obstiner dans cette lutte, on ne peut que voir les difficultés s'accroître. Ainsi certains pays, à bout d'expédients, ne trouvent plus de solution que dans la ruine totale de tous.

La première conséquence de la crise de 1929 fut de faire naître, dans le monde, une psychose de guerre qui, sur bien des points du globe s'est matérialisée brutalement.

Mais il est une autre conséquence essentiellement économique et beaucoup plus intéressante à étudier. Elle se rapporte directement à la répartition du capital.

Il est assez curieux de noter que cette volonté même des capitalistes à accroître leur puissance, les entraîne vers des horizons certainement contraires à leurs aspirations. Karl Marx avait écrit que les Sociétés anonymes deviendraient de plus en plus énormes et de moins en moins nombreuses. Puis, n'étant plus que quelques-unes, il serait simple pour l'Etat par un jeu d'écritures, de s'approprier la fortune nationale.

La crise de prospérité, en permettant le développement du capitalisme de personnes morales, semblait justifier le premier terme de cette prédiction. La phase de dépression a mené directement à la seconde.

Les pays dans lesquels l'Etat a pris en main la direction de l'économie, semblent bien aller, à grand pas, vers un socialisme total. Parti du capitalisme à tendance libérale ou du communisme le plus absolu, on les voit brutalement réformer leurs institutions dans la voie tracée par Karl Marx. Si, en Allemagne, par exemple, les industriels sont encore maîtres de leur fabrication, le Gouvernement les décharge complètement du souci de la répartition. D'autre part, par la constitution de la Hermann Görings Werke, l'Etat va devenir le plus gros industriel et fera la loi à ses concurrents. Ce système achevé par toute une série de clearings, d'interdictions et d'obligations de tout genre, paraît devoir rendre impossible, sans réaction violente, tout retour aux doctrines à tendance libérale. L'avenir seul dira si l'homme sera plus fort que la nature. Mais il semble déjà qu'apparaissent certaines fissures qui pourraient devenir lézardes.

La Russie, elle, est partie du communisme intégral; son retour au socialisme sera peut-être plus long. Mais il est certain. Déjà il ne se passe pas d'années, que des mesures

ne soient prises adoucissant certaines de ces règles intran-sigeantes qui sont la base même de la différence entre com-munisme et socialisme.

Dans les pays économiquement plus évolués comme la France, par exemple, l'évolution fut moins brutale et fut ralentie sérieusement par toutes les traditions accumulées. Toutefois, on note un certain nombre de prodromes qui eussent été s'élargissant si l'on n'avait pas réagi.

Bien des sociétés, basées sur les principes du capita-lisme de personnes morales, n'avaient pas constitué, en temps de prospérité, les réserves nécessaires à leur sauve-garde en cas de crise de dépression. Elles n'étaient pas en état d'équilibre de capital. Ainsi, lorsque le moment décisif fut arrivé, ne furent-elles pas en mesure de pallier les difficultés sans nombre qui s'élevaient devant elles. Elles durent faire appel à l'Etat qui, leur prêtant des capi-taux d'abord, finit par les nationaliser ou presque. C'est l'histoire de la Banque d'Alsace, d'Air France, de la Tran-satlantique, des Chemins de fer.

On a pu, à la même époque, nationaliser les usines de guerre et faire craindre aux Assurances et aux Mines le même sort. Si ce n'était pas dû à des nécessités écono-miques, cela correspondait toutefois à une évolution que l'on comprendra mieux en étudiant rapidement les faits eux-mêmes.

Lorsqu'en 1934, la France vit certains pays sortir lente-ment de la crise et elle-même continuer à en ressentir les effets, elle comprit qu'il fallait agir. Quelle méthode allait-elle adopter ? Reviendrait-elle aux vieilles règles à ten-dance libérale ? Permettrait-elle à la crise d'effectuer son rétrécissement de capital ou adopterait-elle les règles pré-conisées par les autarcies ? Elle pencha pour la seconde.

Dans le pays, à cette époque, deux forces semblaient en lutte. On peut les identifier par ces mots : l'internationale fasciste et l'internationale marxiste.

M. Laval, en prenant le pouvoir, tenta d'appliquer le système préconisé par la première. Il fallait contraindre le pays à produire plus et à vendre moins cher. C'eût été un concept libéral, si l'automatisme de la loi de l'offre et de la demande avait pu fonctionner normalement. Mais il voulut aller plus vite. Au moyen de décrets-lois, il prit toute une série de mesures pour assurer l'équilibre du budget et « revigorer » l'activité économique. L'effort massif qu'il imposait au pays ne pouvait produire d'effets durables si on ne lui rendait en possibilités supplémentaires de travail, donc de gains, ce que les circonstances obligeaient à lui demander.

Il majora les impôts et tenta parallèlement de réduire de 10 % le train de vie de la nation, et cela par voie d'autorité.

Il agit comme l'aurait fait un dictateur. Mais, contrairement à ceux qui existent aujourd'hui, il n'avait ni l'autorité suffisante, ni la certitude de la continuité de son œuvre.

Dès le lendemain de cette première expérience, le suffrage universel porta au pouvoir ceux qui représentaient, en France, la tendance marxiste.

Leur passage fut marqué par deux grandes mesures à tendance socialiste.

Sous le premier ministère Blum, le Ministre des Finances éleva en axiôme de bonne gestion le principe qui peut se résumer ainsi : le budget doit être en déséquilibre. Il ne se fit pas faute, par la suite, de mettre en pratique une règle aussi facilement applicable, soit dans le budget ordinaire, soit grâce à un budget extraordinaire.

M. G. Bonnet, Ministre de M. Chautemps, fut le promoteur, par l'un de ses décrets, de la mesure la plus socialiste qui fut prise durant ces trois années : le prélèvement sur les réserves, dont on peut comprendre, grâce aux études précédentes, toute la portée économique. C'était détruire l'état d'équilibre de capital par la disparition d'une part du capital non rémunérable.

Ces deux interventions importantes furent entourées de toute une série de mesures secondaires. La tendance socialiste se dénote, en effet, beaucoup plus dans l'application que dans la matière même des lois votées.

Mais, cette politique anti-économique entraîna des dévaluations successives, des faillites en plus grand nombre, un chômage réel croissant et un lent abandon de la position internationale que se devait la France.

La tendance libérale allait être rappelée au pouvoir.

Déjà, l'économie avait obligé le Ministère Chautemps-Bonnet à revenir à une politique dictée par les vieilles lois d'économie politique : retour à l'équilibre budgétaire, mobilisation de certaines créances bloquées, prêts aux industries les plus atteintes sans immixtion de l'Etat dans les comptabilités privées. Sous le second Ministère Blum, on peut dire qu'en France, la tendance marxiste déjà disparaissait lentement.

Les lois naturelles avaient repris leur place ; elles avaient vaincu l'homme.

L'Angleterre avait connu une semblable évolution. Son expérience travailliste, elle aussi, avait fait faillite.

Aux Etats-Unis, pays économiquement beaucoup plus solide, le « brain trust » de Roosevelt était en déclin.

Un peu partout, dans le monde, les Gouvernements ont fait des expériences de force et, chose intéressante à noter,

ces pays sont revenus d'autant plus vite aux règles de l'économie à tendance libérale que leur évolution était plus forte et leur respect des libertés plus grand.

On aurait pu croire que les pays autarciques, de par leur constitution même, réagiraient plus longtemps aux poussées du libéralisme et que leurs Gouvernements auraient été capables d'imposer leur volonté aux choses comme aux hommes.

Si l'on examine de près leurs expériences, on s'aperçoit qu'ils subissent, comme les autres, les lois anciennes. Gouvernements, ils ne peuvent agir avec succès que sur un seul élément de l'équilibre des forces économiques, le politique. Ils peuvent décréter que leur monnaie restera stable, en définir le taux, créer des clearings, punir de la peine de mort ceux qui ne se soumettent pas à leur volonté. Mais ils n'empêcheront jamais cette unité monétaire, ainsi étayée, de n'être échangée sur le marché mondial qu'à sa juste valeur. Le mark, aujourd'hui, quel que soit son taux officiel, a subi la dévaluation que lui imposait la politique économique du Reich.

On pourrait trouver d'autres exemples.

En résumé, les conséquences de la crise sur le capitalisme de personnes morales semblent bien devoir forcer à la conclusion suivante. Quelles que soient les tentatives des hommes pour se soustraire à l'automatisme des lois économiques, quelle que soit l'ampleur des moyens mis en action, il est des règles auxquelles tous doivent se plier. Parmi ces dernières, figure l'obligation de respecter l'état d'équilibre du capital. Lorsqu'il est dépassé, on doit de toute urgence y revenir, sans quoi on risque une réaction d'autant plus forte que l'espoir d'y échapper aura été plus grand.

CHAPITRE III

LES INDUSTRIES

Pour illustrer les observations qui précèdent, il est nécessaire, comme dans les deux premières parties de ce travail, de donner quelques chiffres. Les exemples seront encore pris dans les industries houillère, métallurgique, électrique et cotonnière.

On verra comment, la bataille engagée, les industriels furent forcés de recourir à l'inflation de capital, bien que leur production diminuât, ce qui était contraire aux lois d'une économie saine.

Après six ans d'efforts, on fut amené à dévaluer quels que fussent les désirs du Gouvernement. La première dévaluation ne devait pas être suffisante et dut être suivie d'une seconde.

Les années qui s'écoulèrent après 1936 ayant été, pour des raisons diverses, sujettes à beaucoup d'à-coups, l'année 1935 sera prise comme type de la crise de dépression en elle-même. Dans la mesure du possible, les années suivantes seront envisagées afin de mieux faire ressortir l'exactitude de la thèse défendue dans ce travail.

§ I. — L'INDUSTRIE HOUILLÈRE

Dès 1931, on nota, sur le marché français, une baisse de l'extraction de la houille, 51 millions de tonnes au lieu de 55 l'année précédente. 1932, avec 47.258.000 tonnes, marqua le point le plus bas atteint depuis la reconstruction des régions dévastées. Les années suivantes, avec 47.941.000 tonnes pour 1933, puis 48.638.000 tonnes pour 1934, purent rendre espoir à ceux qui croyaient encore que la France ne connaîtrait pas la crise dans toute son acuité. 1935 devait faire disparaître cette espérance; l'extraction atteint à peine 47.107.000 tonnes.

En ces mêmes années, les prix de la houille, sur le carreau de la mine, s'effondraient progressivement. Partis de 112 francs en 1930, ils furent de 100 fr. en 1931, 98 fr. en 1932, 81 fr. 50 en 1933, 78 fr. 90 en 1934 et 75 fr. 50 en 1935.

Ne serait-ce pas là les signes caractéristiques d'une crise de dépression normale ? Peut-être, si parallèlement, on ne notait un accroissement lent, mais certain, des capitaux investis.

Si l'on prend toujours un nombre de sociétés houillères représentant 93 % de la production totale nationale, on note les chiffres suivants. De 1930 à 1935, il n'y eut que 84 millions qui disparurent du capital actions contre 115.500.000 fr. d'augmentation.

Pour les obligations, ce fut beaucoup plus net. Elles suivirent une courbe inversement proportionnelle à celle de la production. Augmentant considérablement de 1930 à 1932, 1933 et 1934 marquèrent un temps d'arrêt et même de régression, puisque les amortissements continuaient à

se faire. Puis 1935 dénota une reprise des investissements obligatoires.

En résumé, pour 1935, le capital des sociétés envisagées s'établissait ainsi : montant des actions 2.478.428.400 fr., montant des obligations 482.175.600 fr. contre 296.774.400 fr. d'obligations et 2.450.818.400 fr. d'actions en 1930. Si cette crise avait été semblable à celles qui jalonnèrent le cours du XIX^e, cette inflation n'aurait pas eu lieu.

Pour la calculer, il suffit de refaire le raisonnement déjà énoncé précédemment. La production envisagée étant de 43.809.510 t., il était nécessaire, pour l'extraire, d'avoir investi 20 à 40 fr. or à la tonne, c'est-à-dire une moyenne de 1.314 millions de fr. or, ce qui représente en francs Poincaré, 6.479 millions de fr. Si l'on se souvient que, pour qu'une affaire soit rentable, il est nécessaire que, seul, 1/3 du capital réel soit rémunérable, le capital actions plus obligations des sociétés envisagées aurait dû être de 2.159 millions de francs. Or, il était de 2.960 millions de fr., accusant donc tout de suite une première inflation. Il faut encore pour avoir un chiffre exact, faire intervenir le montant du poste « Filiales ».

Là encore les évaluations sont très difficiles, étant donné le peu de renseignements obtenus. On ne donnera donc qu'un chiffre permettant une appréciation. Pour 31 millions de tonnes, le poste « Filiales » représentait un montant de 1.544 millions, augmentant d'autant l'inflation de capital existante.

Le dividende se ressentit de l'état de déséquilibre. En 1935, il n'était plus que de 6,51 à la tonne, alors qu'en 1933, il était remonté à 7,13 francs, c'est-à-dire 1,32 fr. or.

C'est dans cette situation déficiente que de profondes modifications sont intervenues dans les conditions d'exis-

tence de cette industrie qui, plus que tout autre, fait appel à la main-d'œuvre. D'après le rapport d'enquête sur le marché charbonnier (1937), cette dépense était de 53 fr. 40 sur un prix de 104 fr. 70 en 1930 et de 37 fr. 48 pour 74 fr. 40 en 1935.

A la suite des accords Matignon, en juin 1936, les salaires ont été relevés de 12 à 16 % ; puis de 5 %, le 1/2/37, 10 % le 1/5/37, etc...

L'incidence des autres lois sociales (congrés payés, semaine de 38 h. 40 depuis le 1/11/36), ont accru les charges réelles de main-d'œuvre.

Il faut, à cette énumération, ajouter l'incidence de la diminution du rendement. L'effet utile de l'ouvrier de fond était de 1.355 kilos pendant le premier trimestre de 1936 ; il a été ramené à 1.234 kilos, en moyenne, en 1937 et à 1.198 kilos en janvier 1938. Une bonne partie du gain provenant de l'effort précédant 1935, en vue de l'aménagement de la production, était reperdue. Le rendement individuel était, en effet, passé de 984 kilos en 1930, à 1.333 kilos en 1935 et 1.355 kilos pour le premier trimestre de 1936.

Les charges réelles de main-d'œuvre étaient évaluées, en 1938, aux chiffres suivants : Par journée de travail effectif, la hausse des salaires atteint 78 % depuis juin 1936 ; compte tenu des indemnités de congés, elle atteint 84 % ; compte tenu de la diminution de rendement, elle s'élève à 99 %.

Pour pallier ces difficultés, les industriels furent obligés de faire appel à toutes leurs ressources financières. Il n'était plus question de revenir à l'état d'équilibre du capital et la production s'amointrissait : 45.335.000 t. en 1937.

Le dividende payé en 1937 par tonne marchande n'était plus que de 6 fr. Auriol.

§ II. — INDUSTRIE MÉTALLURGIQUE

La crise de 1929 eut sur l'industrie métallurgique des répercussions aussi profondes que sur les houillères.

La production de fonte, déduction faite de ce qui est nécessaire à la fabrication de l'acier Thomas, est passée, de 1930 à 1935, de 246.878 t. à 51.603 t. Pour l'acier Thomas, elle fut, en 1935, de 1.045.785 t. contre 1.688.709 t. en 1930. Pour les mêmes années, l'acier Martin est passé de 587.586 t. à 498.441 t. (pour l'A. R. F.).

Les prix, de leur côté, ont subi un même amenuisement. La fonte Thomas, en 1935, ne vaut plus que 273,49 fr. Poincaré. Les billettes d'acier Thomas de 598 fr. sont à 421 fr.; les largets du même acier sont passés de 620 fr. en 1930 à 441 fr.; les lingots Thomas valent 358 fr. au lieu de 475 fr. en 1930. Pour l'acier Martin, la chute est aussi accusée, bien que la production en soit plus stable. Les lingots passent de 576 fr. en 1930, à 400 fr. en 1935; les Blooms, de 670 fr. à 465 fr.; les billettes, de 707 à 495 fr. Ceci ne serait encore que les effets d'une simple crise, si l'on ne voyait parallèlement s'élever les capitaux investis.

L'A. R. F., en 1935, pour une production sensiblement moindre, a vu passer le montant de ses actions de 467 millions à 542 millions de francs. Quant à ses obligations, les 436 millions de 1930 sont devenus 656 millions de francs. Donc, en tout, elle possède, en 1935, un capital rémunérable de 1.198 millions de francs. La production pour la même année, ne requerrait comme capital réel que 337 millions de fr. or, c'est-à-dire 1.661 millions de fr. Poincaré, dont le tiers s'établit aux environs de 553 millions. Il y avait donc, d'ores et déjà, une inflation de quelque 645 millions de fr. Poincaré. A celle-ci, il faut ajouter

le montant du poste « Filiales », s'élevant, pour cette même année, à 427 millions de francs.

L'inflation réelle de capital pour l'industrie métallurgique, en 1935, pouvait donc s'évaluer sensiblement à 980 millions de fr. Poincaré. Si, en 1930, cette industrie avait pu distribuer un dividende se rapprochant de celui de 1913, il n'en était pas de même en 1935.

Par tonne de production, l'A. R. F. distribua 5,94 fr. Poincaré, c'est-à-dire 1,20 fr. or, au lieu de 5,10 fr. or en 1930 et 6,95 fr. or en 1913. C'est à cette époque que devait intervenir l'expérience socialiste. Alors que l'Allemagne et l'Angleterre, en 1936, avaient retrouvé le niveau de leur production de fonte de 1929, la France subit une régras-sion de près de 40 %. Pour l'acier brut, la comparaison n'est pas moins décevante. De 1935 à 1936, l'Allemagne augmenta sa production de 16 % et l'Angleterre de 18 %, alors que la France n'atteignit que 7 %.

Par la suite, la diminution du travail et la hausse massive des prix de l'heure devait aggraver cette situation.

L'accord Matignon prévoyait une hausse de 7 à 15 % des salaires. Ils ont dépassé 21 % dans l'Est, 23 % dans l'Ouest et 25 % dans la région de la Loire. Les congés payés qui ne devaient imposer qu'une charge de 4 % atteignirent vite 6 %.

L'application de la loi de 40 heures et les nouvelles augmentations de salaires ne firent qu'augmenter ces chiffres.

Cette industrie se trouve, dans le concert mondial, en état d'infériorité certain à cause d'une sous-production due à une insuffisance de main-d'œuvre qualifiée, à une baisse du rendement ouvrier et à la disparition des stocks jouant le rôle de volant économique et assurant la sécurité en cas d'événements extérieurs graves.

D'autre part, la hausse excessive du coût de production, la perte des débouchés, l'impossibilité de pratiquer des amortissements ou des renouvellements d'outillage particulièrement onéreux dans les circonstances actuelles rendent l'état d'équilibre de capital des plus incertains pour l'avenir.

§ III. — L'INDUSTRIE ÉLECTRIQUE

L'industrie électrique peut-être plus que les houillères et la métallurgie fut atteinte par la crise de 1929. Devant le nombre toujours plus grand des services que pouvait rendre cette source d'énergie, confiantes dans les différents plans d'électrification des campagnes, projetant également l'électrification de certains services publics, les Sociétés de productions existantes s'étaient agrandies et d'autres s'étaient créées. Or, pour cette activité, il ne suffit pas de prévoir, il faut encore s'assurer des débouchés ; c'est là plus peut-être que pour toutes les autres industries un élément primordial de rentabilité. En effet, elle ne doit pas se contenter d'étudier les formes nouvelles d'utilisation de l'électricité, il faut par la suite faire de gros travaux de transformation pour l'adapter aux anciens outillages, il faut la transporter sur le lieu de son utilisation et il faut aussi que le prix de vente du k. w. h. ne dépasse pas celui de la quantité de charbon ou de pétrole qu'il faudrait employer pour faire le même travail.

Or, la plupart des nouvelles Sociétés sont arrivées sur le marché vers 1930, époque vers laquelle s'amenuisa la demande. Le plus grand nombre d'entre elles n'ayant pas de débouchés assurés furent dans l'impossibilité de compenser par une augmentation de quantité d'énergie vendue,

les prix trop faibles qui leur étaient imposés soit par l'Etat, soit par la concurrence.

Soutenus par des Sociétés plus anciennes et plus solides, ou par de grosses banques très engagées, il leur fut possible de recourir au marché financier pour trouver les sommes indispensables à leur maintien en activité. Mais cet accroissement de leur capital rémunérable se fit le plus souvent sous la forme d'obligations, ce qui ne devait entraîner pour elles qu'une augmentation de charges et non un soulagement de leurs prix de revient. C'est ainsi que pour des exploitations qui ne représentent qu'un accroissement de 92.000 k. w. par rapport à 1929, on voit le capital passer de 7 milliards 302 millions de francs Poincaré, à 12 milliards 631 millions de ces mêmes francs. Il aurait donc fallu pour le pays fournir quelque 1.200 fr. or par k. w., c'est-à-dire à peu près la même somme qu'avant-guerre. On était loin des 618 fr. or requis en 1929.

Toutefois, ce raisonnement ne peut que donner une idée de l'importance de l'inflation de capital rémunérable pratiquée par l'hydroélectricité pendant la période de crise allant de 1929 à 1935. Pour avoir des données se rapprochant de la réalité, il faut se souvenir que les affaires anciennes comme les nouvelles, firent des appels de capitaux. Il faut donc, après avoir obtenu le premier nombre indiqué plus haut, établir celui que donne la comparaison de l'ensemble des installations avec le total du capital rémunérable investi en 1935.

On obtient alors un chiffre voisin de 770 francs. Or par k. w. si on tient également compte du fait que beaucoup de k. w. installés n'étaient pas utilisés à plein, donc que le chiffre devrait être supérieur, on peut se rendre compte de l'inflation de capital que fit l'industrie électrique durant

ces années de crise. Mais comme cette industrie voit ses prix fixés par l'Etat comme on l'a vu au début, les industriels producteurs ont joui de cet énorme avantage de ne pas voir leurs prix suivre la même courbe que ceux de l'ensemble de l'activité nationale. La marge de bénéfice que leur laissaient leurs ventes leur permirent de faire face aux charges de capital qui leur incombait.

C'est ainsi qu'en 1935 elles ont pu distribuer 14 fr. 05 pour 100 francs de recette contre 15 fr. 95 en 1929. Mais ceci ne dirait rien si l'on ne savait qu'au titre des impôts ces sociétés ont versé pour 100 francs de recettes : 11 fr. 52 en 1935 contre 10 fr. 87 en 1929.

Les sociétés productives d'hydroélectricité étaient encore au point de vue capital dans une situation très avantageuse par rapport aux autres industries bien qu'elles aient fait une inflation plus forte. C'est là une des conséquences du semi-monopole dans lequel elles se trouvent, la réduction de capital n'est pas pour elles une nécessité.

§ IV. — INDUSTRIE COTONNIÈRE

Dès 1932 la crise sévit avec une ampleur telle qu'il fallut rapidement songer à restreindre l'outillage de l'industrie cotonnière. En Angleterre cette diminution se fit sous l'instigation du gouvernement et avec l'aide de la Banque d'émission. En France, il n'en fut pas ainsi. Les industriels comprirent seuls que leur avantage était de réduire leur nombre de broches afin d'éviter pour leur industrie les conséquences d'une inflation de capital.

Le nombre des broches à retordre fut diminué d'environ 1.400.000 et les métiers ramenés à 192.000 : ce fut surtout sur les broches à filer que porta l'effort. Dès 1935 elles ne

sont plus pour l'ensemble de la France que de 9.932.000. En 1937 elles étaient tombées au-dessous de 9.800.000.

Parallèlement, on voit la production en 1935 ne plus être que de 180.850 tonnes de filés et 116.700 tonnes de tissus.

Malgré sa gestion très sage l'industrie cotonnière subissait la crise économique qui s'étendait en France. Elle est pour elle spécialement difficile à supporter car à des causes d'ordre général est venue s'ajouter l'importance sans cesse croissante des charges techniques, fiscales et sociales.

En ce qui concerne les charges techniques, il a été nécessaire d'importer du matériel, ce qui a entraîné une majoration notable du prix d'achat des machines.

Quant aux charges fiscales, il est symptomatique de constater que le montant des impôts y compris la taxe sur le C.A. et la taxe d'importation atteignait dans l'industrie cotonnière 75 fois le montant d'avant-guerre. Il y a d'ailleurs lieu de remarquer que l'ancienne taxe de 2 % sur le C. A., aujourd'hui remplacée par la taxe à la production, serait d'autant plus lourde à supporter par l'industrie textile que celle-ci comporte un nombre élevé de stades de fabrication et que l'intégration y est fort rare.

Enfin les charges sociales qui n'ont cessé d'augmenter ont placé le textile dans une situation d'autant plus mauvaise que ses concurrents étrangers tels que le Japon ont disposé d'une main-d'œuvre beaucoup moins chère qu'en France. Il n'est pas étonnant de voir alors que si les importations en 1935 n'ont baissé que d'un tiers les exportations sont tombées à moins de la moitié par rapport à 1928.

On est heureux de noter à ce sujet que les exportations sur les marchés coloniaux ont augmenté dans des proportions considérables, la seule Afrique Occidentale française

ayant accru ses importations de 418 % par rapport à 1932.

Ces quelques faits montrent à quel point la situation était mauvaise en 1936 au moment même où les modifications profondes apportées à son régime social par les réformes introduites à partir de juin 1936 allaient bouleverser les conditions de la production française.

En raison des hausses de salaires résultant des accords Matignon, des conventions collectives, des quarante heures, de l'augmentation du coût de la vie, de la baisse du rendement, les charges de la production cotonnière dont le prix de revient comprend un pourcentage important de main-d'œuvre sont devenues telles qu'il a été impossible de maintenir même le niveau antérieur très bas des exportations.

Les dépréciations successives du franc n'ont même pas compensé la hausse massive des prix de revient. Les réformes monétaires ont eu pour effet d'accroître le coût de production puisque l'industrie cotonnière utilise essentiellement des matières premières de l'étranger. Les prix en francs du coton brut augmentèrent d'environ 40 % alors que les prix mondiaux s'étaient accrus de 15 % seulement.

De plus, affaires d'exportation cette industrie souffrit beaucoup des obstacles apportés aux échanges internationaux par certains pays. D'autre part, en raison de la concurrence étrangère, les livraisons doivent être faites par les exportateurs dans des délais généralement très stricts, fixés par l'acheteur, délais que l'industriel français se trouvait presque dans l'impossibilité de respecter jusqu'à ces derniers temps en raison de la rigidité de la semaine de 40 heures et de la fréquence des conflits sociaux.

C'est ainsi qu'au cours des 3 derniers trimestres de 1937 le volume des ordres pris dans l'industrie cotonnière n'a cessé de se maintenir chaque mois sensiblement au-dessous du volume de la production et pour l'année 1937 il accuse par rapport à 1936 une baisse très sensible qui va jusqu'à 35 % pour le tissage. Pour l'exportation à l'étranger des tissus de coton en pièces, déjà insignifiante en 1936, il s'abaisse pour 1937 à un volume inférieur de 92 % à celui de 1929.

L'industrie cotonnière qui avait déjà été gravement atteinte par la crise de 1930 a vu son activité se ralentir au cours des années 1937-38. Malgré tout ceci il est un phénomène très curieux à noter à propos de cette industrie. Bien qu'en pleine crise, on peut voir une légère hausse des investissements sous forme de machines. Il y a à cela une cause évidente. Voulant se soustraire aux conséquences des luttes sociales, les cotonniers ont acheté du matériel. D'autre part, cette opération les assurait en quelque sorte contre les dépréciations monétaires. Mais il est une autre raison beaucoup plus profonde et que l'on ne peut trouver que dans une industrie fortement familiale. Plutôt que d'acheter des fonds d'état ou des valeurs quelconques ces industriels lorsqu'ils peuvent disposer de certaines sommes préfèrent encore les engager dans leurs affaires qu'ils connaissent bien et qu'ils gèrent eux-mêmes. C'est un phénomène très spécial et qui concrétise bien la première caractéristique qui fut donnée de cette industrie lorsque l'on en a commencé l'étude.

QUATRIÈME PARTIE

LES REMÈDES

Au terme de l'étude qui vient d'être entreprise, il faut tenter d'indiquer quelques moyens qui semblent plus aptes que d'autres à sortir l'économie de l'état de crise dans lequel elle se trouve.

Avant de commencer, il convient de faire deux remarques préliminaires.

Premièrement, on restera strictement dans le domaine du capital ; n'ayant étudié qu'un élément de l'équilibre économique français, on ne tentera pas de bâtir de grands plans de réorganisation complète, faisant table rase de tout ce qui est.

Connaissant l'influence sur les prix de revient de l'inflation, tant du capital rémunérable, que du capital non rémunérable, il sera recherché les mesures propres à en pallier les effets dans l'économie actuelle et à éviter pour l'avenir toute crise profonde qui risquerait de faire disparaître le régime capitaliste.

La seconde remarque préliminaire est la suivante. Il faut se garder de mettre comme base des remèdes envisagés, ou la confiance rétablie comme par miracle, ou un

gouvernement capable d'imposer, à lui-même comme aux autres, le respect de certains principes depuis longtemps définis par les économistes comme propres à rétablir le corps économique malade. Ainsi posée, la question serait résolue par elle-même. Il serait, alors, inutile d'intervenir sur le marché : les vieilles lois d'économie à tendance libérale, à elles seules, suffiraient pour atteindre ce but.

Dans cette 4^e partie, après avoir passé rapidement en revue les grandes lignes des différents plans déjà proposés, on tentera d'en extraire ce qui pourrait être utile pour lutter contre l'inflation de capital, ses causes et ses effets.

Puis, dans un second chapitre, il sera étudié les mesures propres à pallier les difficultés économiques nées de la triple inflation de capital qui a sévi en France, depuis 1918.

Enfin, le troisième chapitre traitera de la répartition générale du capital en France. On essaiera de définir certaines règles propres à éviter dans un avenir prochain toute nouvelle inflation. .

Au cours de ces trois chapitres, il faudra se garder d'oublier que la France vit sous un régime de liberté et que sa politique est soumise au suffrage universel. D'autre part, il sera nécessaire de garder présent à l'esprit que le corps économique vit, réagit et évolue, semble-t-il, indépendamment de la volonté des hommes qui dirigent le pays. Il est soumis, depuis de nombreux siècles, à des règles qui, aujourd'hui encore, l'influencent. Il est malaisé de lutter contre elles. Il semble même impossible de vouloir les ignorer.

CHAPITRE PREMIER

LES PLANS DEJA PROPOSES

Les différents plans proposés jusqu'à maintenant peuvent se classer sous deux rubriques, semble-t-il. Il est un certain nombre d'économistes qui prônent le retour immédiat à l'ancien état de choses. Ils comparent l'avant et l'après-guerre et penchent naturellement vers les conceptions du passé. D'autres, au contraire, n'envisageant que l'avenir, veulent précipiter ce qu'ils croient être l'évolution. Ils désirent que l'Etat intervienne continuellement dans le domaine économique, afin d'en accélérer la marche et d'arriver, plus rapidement, aux termes qu'ils lui ont fixés.

Chacune de ces deux conceptions fera l'objet des deux premiers paragraphes à venir. Le troisième sera consacré à l'expérience actuelle de MM. Marchandeau et Reynaud.

§ I. — LES LIBÉRAUX

Ceux qui prônent le retour total et immédiat aux conceptions d'avant-guerre considèrent, comme il fut fait ici d'ailleurs, que toutes les années de 1918 à 1938 furent des

années de crise ; pour eux, c'est donc, dans un passé plus lointain qu'il faut rechercher des exemples.

La première mesure à envisager est la suppression rapide de toutes les atteintes socialistes au capital. Non seulement les nationalisations déguisées ou réelles doivent disparaître, mais encore toutes les immixtions de l'Etat dans la production à quelque titre que ce soit, comme concurrent ou comme bailleur de fonds. D'autre part, les avantages sociaux accordés depuis 1936, d'après eux, ne peuvent qu'amener la disparition des sociétés privées, étant donné le poids qu'ils font peser sur les prix de revient. Ils veulent, en quelque sorte, faire baisser les charges afférentes aux salaires, afin que les dividendes retrouvent leur ancienne abondance.

En second lieu, pour certains d'entre eux, la reprise d'exportations actives est primordiale. C'est le but premier auquel doit tendre toute réforme. Cela rendrait aux sociétés exportatrices leur ancienne prospérité et, par là même, au pays un standing de vie qu'il ne connaît plus. Les réinvestissements industriels deviendraient rentables et se multiplieraient.

Ils semblent oublier que les conditions économiques mondiales ont évolué très fortement depuis la guerre. Au XIX^e siècle, peu de pays étaient industrialisés ; le profit considérable tiré de leurs échanges par ceux qui avaient atteint ce stade venait continuellement alimenter le capital non rémunérable des sociétés exportatrices, et, par contre-coup, de tout le pays. Depuis lors, les échanges internationaux se sont rapprochés du troc, quant aux bénéfices qu'ils présentent. Cette source de revenus ne doit donc plus être considérée comme primordiale, mais comme partie d'un tout.

D'autres économistes recommandent l'emploi de méthodes qui autrefois ont fait merveille. Le plus grand nombre d'entre eux se bornent à vouloir utiliser les cadres et les éléments actuels de l'économie française. Ils veulent « tirer le meilleur parti possible des innombrables formes et méthodes de production et d'échange dont un long siècle de libéralisme avait, antérieurement à la guerre, permis le développement ». Ils proposent sans tentative de reconstruction du réel, un grand programme de travaux précis à exécuter. Ils s'en réfèrent au plan Freycinet, qui, à son époque, stimula l'activité nationale et rendit la confiance. M. Paul Reynaud, il y a quelques années, lança l'idée d'un plan de trois ans. Beaucoup d'autres l'ont suivi. Ils voient dans la fixation d'une date un élément stimulant et une cause de maintien de la cadence dans l'effort. Pour eux, comme le fit remarquer M. Picard « coordonner ne signifie pas nécessairement contraindre; l'impulsion nécessaire doit être recherchée dans l'initiative des employeurs, dans le désir de chacun de trouver du travail, dans leur volonté de paix sociale. »

Plus loin, M. Picard fait remarquer qu'il faudrait peut-être, avant d'envisager un plan de trois ans, concevoir celui qui redonnera aux industriels cet esprit d'entreprise et au peuple tout entier la confiance dans sa destinée.

Il est certain qu'un tel programme, au point de vue du capital, ferait baisser le pourcentage capital réel-capital rémunérable, par le simple fait que, la production s'accroissant, les réinvestissements se multiplieraient. Mais n'est-il pas à craindre que, devant de telles perspectives, les appels de capitaux ne se multiplient aussi et ne donnent naissance à une inflation qui ne se terminerait que par une dévaluation ?

Un troisième groupe d'économistes libéraux attribue l'impossibilité où se trouvent les industriels de rémunérer leurs capitaux à tout une série de causes secondaires. Pour les uns, c'est la mauvaise répartition de l'or; pour d'autres, le non-aménagement des colonies, etc... Ceux dont le raisonnement pourrait paraître le plus convainquant, en ce moment, incriminent le développement extraordinaire des techniques. A résumer leurs vues, toutefois, il semble qu'ils tiennent pour responsables de l'inflation de capital, les ingénieurs et les savants, qui, pourtant, n'y sont pour rien. Lorsqu'on demande à un ingénieur de construire une usine, il n'a à considérer que le rendement qualitatif et quantitatif. Il n'a pas à se préoccuper du placement de la marchandise. Il aura donc toujours tendance à augmenter la capacité de production pour répartir les charges fixes sur un nombre d'objets le plus élevé possible. C'est aux dirigeants de lui imposer leur façon de voir, de lui indiquer ce que leur dicte leur expérience des marchés national et international. Le savant, de son côté, ne travaille que pour sa science. Il n'a pas à se préoccuper des répercussions infinies qu'une de ses découvertes peut avoir sur la technique industrielle. Là encore, c'est aux dirigeants d'envisager les conditions financières d'une amélioration de leur outillage.

Tous ces remèdes, au point de vue de l'aménagement du capital, peuvent se résumer en un retour en arrière. Or, l'économie évolue, vit et progresse. Revenir sur ses pas est impossible. Il faut intégrer le progrès économique et social à la vie actuelle, même au prix d'un effort difficile. Dans le monde de la production des richesses, rien ne se crée sans lutte et toute renonciation à cette lutte se paie d'une diminution de résultats. Il faut applaudir au « plan de

trois ans » parce qu'il est un plan de travail. Mais sa valeur vient, non pas de ce qu'il est plan, mais de ce qu'il implique un travail. Ce plan comme la maîtrise de la technique, l'aménagement des colonies, la redistribution de l'or doivent naturellement venir prendre place dans une réorganisation générale de la production. Mais, pour l'aménagement du capital, il ne faut retenir de toutes ces idées que la suppression de toute nationalisation, la reprise des exportations et la conservation ainsi que l'utilisation des cadres et éléments actuels de l'économie française.

§ II. — LES INTERVENTIONNISTES

Tous les systèmes précédemment énoncés reposent sur la confiance. On peut, alors, rappeler la fameuse réponse de l'opposition au roi Louis-Philippe : « La confiance est comme la garde mobile, elle ne se commande pas ».

Renonçant à la conquérir par une politique appropriée, d'autres économistes veulent un Gouvernement fort, capable d'imposer à chacun des vues plus ou moins arbitraires.

Partant de ces idées, ces économistes ont fortement prôné cette doctrine, qui a pris le nom d'économie dirigée. Au début, elle n'eut pour but qu'une amélioration plus rapide de la structure économique en fournissant aux industriels les capitaux nécessaires. Aujourd'hui, elle s'étend, depuis les mesures les plus bénignes, jusqu'à la socialisation la plus absolue, avec monopole complet en faveur de l'Etat et disparition du capitalisme. Elle requiert pour entrer en action, une connaissance très exacte des exigences tant du marché intérieur que de celui des exportations. D'autre part, il est nécessaire que l'autorité qui

applique les mesures prises n'ait qu'un but : le bien-être de ses ressortissants, sinon on doit recourir à la coercition. Ces deux questions de base, à elles seules, devraient faire reculer tout Gouvernement ayant quelques notions de leurs possibilités.

En se plaçant toujours au point de vue du capital, la première forme de l'économie dirigée fut l'Open Market. Les banques d'émission ou des organismes spéciaux sont chargés d'étudier le marché et de lui fournir au moment opportun les devises qui lui sont nécessaires. Cette politique pourrait permettre une grande stabilité des prix si l'organisme chargé de sa mise en œuvre était parfaitement renseigné et pouvait agir efficacement à tout moment. Mais, l'expérience a montré qu'elle est incapable de pallier une crise.

Allant plus loin, d'autres économistes prônent une action plus brutale et plus arbitraire. Les capitaux n'étant plus rémunérables, il faut agir directement, soit sur le marché extérieur, soit sur le marché intérieur, pour sauvegarder le profit. Contre l'extérieur, la résistance s'opère par les droits de douanes allant jusqu'aux contingentements ou aux prohibitions, ou par des fédérations douanières d'Etat possibles pour des empires comme ceux de l'Angleterre ou de la France. Sur le marché intérieur, ils prônent un grand nombre de subventions directes ou indirectes. Ils envisagent même comme procédé normal la dévaluation permettant la diminution des capitaux engagés. Si ces mesures se révèlent insuffisantes, on en arrive rapidement à préconiser le contrôle des changes qui peut maintenir artificiellement les bénéfices de certains industriels. C'est alors le contrôle du marché extérieur, puis de la production nationale tout entière.

Ne s'arrêtant pas en si bonne voie, on en arrive naturellement à concevoir une nationalisation générale du capital, autrement dit sa disparition complète. Comme l'a écrit Marx, il faut « rendre à la collectivité les moyens de production et d'échange accaparés par quelques-uns à l'aide d'un prélèvement sur le travail des salariés. Il faut délivrer l'Etat de la domination de certains grands intérêts privés et leur substituer l'intérêt de la démocratie. »

Les hommes qui, aujourd'hui, mettent en pratique ces idées d'économie dirigée, s'imaginent souvent faire œuvre nouvelle. Ils oublient que, dans le passé, la France, pour ne parler que d'elle, a fait plusieurs expériences semblables allant même jusqu'à l'autarcie. Son plus grand maître, en la matière, fut incontestablement Richelieu. Mais, avec lui, la peine de mort ne fut pas qu'une simple promesse, mais une triste réalité.

En conclusion, à l'heure actuelle, s'il est difficile de nier l'utilité de certaines interventions de l'Etat ou d'organismes centraux sur le marché, il ne faut pas y voir une amélioration de la thérapeutique économique. Lorsque le corps économique est réellement malade, il est nécessaire d'intervenir. Il faut alors faire appel à un véritable médecin et non à un charlatan qui endort son malade sans le guérir. De toute façon, il est bien inutile d'avoir recours à un docteur Knock, lorsque ce corps économique est bien portant.

Au strict point de vue de la répartition du capital, il semble que ces deux écoles fassent la même erreur, mais en sens opposé. Les premiers, les libéraux, considèrent les crises comme un des éléments de la vie économique, alors qu'avec les renseignements dont jouissent les industriels aujourd'hui, il serait peut-être possible de les atténuer en

grande partie s'il est impossible de les faire disparaître.

Pour les seconds, les interventionnistes, la question de resserrement du capital est la chose première à éviter. Il faut tout mettre en œuvre pour l'empêcher. Si un aménagement financier est toujours une opération économiquement mauvaise, il est pourtant des cas où elle est préférable aux interventions dictatoriales.

§ III. — L'EXPÉRIENCE DE MM. MARCHANDEAU ET REYNAUD

Depuis qu'en France, la tendance marxiste a fait faillite par la rupture du Front Populaire, quelles furent les idées qui prirent le pouvoir? Il est peut-être trop tôt pour les juger entièrement. Mais, étant donné le nombre de décrets-lois parus, on peut déjà, au point de vue du capital, en établir la tendance.

Il a été montré comment, grâce à des dévaluations successives, l'économie semblait donner des signes d'état proche d'équilibre de capital. Toutefois, étant donné les perturbations subies depuis 1934, le capital non rémunérable a fondu et le capital rémunérable est encore trop élevé. Il était nécessaire de permettre au premier de s'élargir et de maintenir le second dans sa position actuelle, tout en augmentant la production.

a) *M. Marchandea*. — Le premier train de décrets-lois du 2 mai 1938, connu sous le nom de décrets-lois Daladier-Marchandea, s'y employa activement. Leur but fut la reprise de l'activité économique qui, seule, peut maintenir et même augmenter les possibilités des investissements industriels. Pour développer la production, ils n'ont envisagé aucun des moyens préconisés auparavant. Ils se sont contentés de diminuer certains impôts. Agissant ainsi, ils

n'ont pas tenté de contraindre les industriels à une reprise aléatoire. Ils ont judicieusement choisi les différentes manifestations de l'activité économique qu'ils voulaient voir se développer. En les allégeant du poids de l'impôt, ils stimulaient l'esprit d'entreprise sur différents points plus aptes que d'autres à permettre un renouveau national.

Il était nécessaire d'activer d'abord la reconstitution du capital non rémunérable. L'exposé du décret relatif à la production apprend : « Pour les années 1939 et 1940, des amortissements exceptionnels seront admis sur les investissements réalisés soit à des fins de caractère social, telles que constructions de logements ouvriers, crèches, etc..., soit en vue d'accroître ou d'améliorer les moyens de production (extension des locaux, de l'outillage, etc.) ».

« De même, en exonération de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, des provisions pourront être constituées afin de laisser aux entreprises la trésorerie nécessaire pour assurer le renouvellement de leur matériel usagé, renouvellement auquel ne peuvent suffire, en période de variation des prix, les fonds provenant d'amortissements limités aux prix de revient des installations. »

Ces deux mesures ont nettement pour but de pousser les sociétés à prélever sur leurs bénéfices annuels des sommes à réinvestir, donc à reconstituer leur capital non rémunérable.

En second lieu, il fallait songer à maintenir en haleine l'esprit d'entreprise chez ceux dont les bénéfices n'étaient pas suffisants pour pallier les difficultés qu'ils rencontraient. Autrement dit, s'il était urgent de freiner les investissements massifs de capitaux rémunérables, il ne fallait pas les arrêter. L'effort allait porter sur une industrie de base, le bâtiment.

L'exposé des motifs du décret précité indique encore :

« Le Gouvernement se propose d'étendre les dispositions qui prévoient l'octroi de bonifications d'intérêt aux emprunts contractés en vue de certaines constructions immobilières à usage d'habitation.

C'est ainsi que des bonifications pourront être accordées désormais aux propriétaires qui, au lieu de faire appel uniquement aux disponibilités du marché financier, investiront également leurs propres capitaux. »

Ces mesures prises, ce même décret édicte encore un certain nombre de dispositions d'ordre général destinées à permettre une reprise de l'activité économique. L'analyse de la « tendance Marchandeaup » serait incomplète si l'on passait sous silence trois décisions qui paraissent de toute première importance.

C'est tout d'abord la diminution d'impôts frappant les regroupements d'entreprises. Dans le système économique actuel, ces fusions offrent l'avantage indéniable de rassembler des efforts et de permettre une lutte plus facile sur le marché international. A ce sujet, une seconde mesure était prise, l'assouplissement du régime de l'admission temporaire.

Troisièmement « Conscients de l'intérêt que présente au point de vue économique et social l'artisanat français, si justement réputé, nous nous sommes efforcés d'améliorer sa condition en précisant son statut, en renforçant sa protection contre la concurrence de l'artisan étranger, en étendant à son profit les avantages que lui assure déjà notre législation fiscale ».

En résumé, si les décrets-lois Marchandeaup établissaient un véritable programme de reprise économique, dans le cadre de la répartition du capital, seule étudiée ici, ils per-

mettaient le retour à l'état d'équilibre du capital, ce qui était, semble-t-il, d'après les études précédentes, une condition primordiale.

b) *M. Reynaud*. — Au cours du second semestre 1938, des divergences de vue ayant opposé le Président du Conseil et son Ministre des Finances, ce fut M. P. Reynaud qui le remplaça. Quelles mesures prit-il ?

Dans l'exposé des motifs du décret-loi du 12 novembre 1938, tendant à l'assouplissement de la fiscalité, le nouveau Ministre explique :

« Le temps très limité dont nous avons disposé n'a pas permis d'entreprendre ou de mener à bonne fin les études qui s'imposent pour édicter des dégrèvements judicieux d'impôts en vue de favoriser les entreprises nouvelles ou les extensions d'entreprises.

« Il y sera procédé par décret, le cas échéant, après avis de commissions spéciales. »

D'ores et déjà, un certain nombre de ces décrets ont été pris.

Trois parurent au « Journal Officiel » du 5 janvier 1939 en date du 31 décembre 1938.

Le premier :

« Le tarif de l'impôt sur le revenu des capitaux mobiliers sera réduit de moitié pendant 20 ans à partir de l'émission des obligations, en ce qui concerne les produits des emprunts émis postérieurement à la promulgation du présent décret et avant le 1^{er} août 1939 ».

Le second :

« Pour les sociétés prorogées par acte enregistré entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 1939, le tarif de 0,25 % édicté en faveur des seuls apports faits en espèces, s'applique aux augmentations de capital effectuées en

espèces et constatées par acte enregistré dans un délai d'un an à compter de la prorogation. »

Le troisième exonère de l'impôt sur le revenu des capitaux mobiliers certaines catégories d'intérêts afférents à des emprunts contractés pour financer la mobilisation de créances commerciales sur les Etats étrangers, en vue de faciliter le développement des entreprises.

Que signifient ces trois décrets ? Purement et simplement l'autorisation donnée par l'Etat d'augmenter le capital rémunérable des sociétés. A moins d'une sagesse exemplaire de la part des industriels, et d'une reprise fulgurante de l'économie, de telles mesures, semble-t-il, ne peuvent mener qu'à un état de déséquilibre du capital dont la conséquence est, on s'en souvient, la dévaluation monétaire. Mais M. P. Reynaud s'occupe aussi du capital non rémunérable. Deux nouveaux décrets parurent par la suite.

Ils encouragent les industriels à réinvestir une part de leur profit. Le premier exonère les bénéfices non distribués et affectés à des investissements productifs; le second réduit les taxes basées sur le nombre d'ouvriers ou employés, ainsi que sur le nombre des machines ou la capacité des moyens de production. Viennent ensuite deux décrets visant encore le capital rémunérable.

Le premier supprime la taxe d'abonnement sur le montant du capital réduit par suite de perte et dans un but d'assainissement financier.

On ne peut qu'applaudir à une telle mesure.

Le second exempte de l'impôt sur le revenu des capitaux mobiliers ceux qui furent empruntés en vue de développer et de moderniser l'outillage.

Les décrets suivants semblent bien s'attacher tous à

augmenter la possibilité d'investissements non rémunérables.

En résumé, on peut tirer de ce court exposé les enseignements suivants. M. Marchandeaup tenta surtout d'agir sur le capital non rémunérable. Il fut certainement, par là, arrivé à un résultat satisfaisant pour l'ensemble de l'économie française. C'eut été très long, mais les chiffres connus pour 1938 en sont un gage. M. Reynaud, lui succédant, voulut stimuler l'activité nationale grâce à des augmentations de capital rémunérable et grâce à la possibilité d'élargir le capital non rémunérable. Il est trop tôt pour juger des effets de cet effort. Mais ce que l'on peut dire, d'ores et déjà, c'est que si les industriels profitent largement des facilités offertes par la politique gouvernementale, ils risquent de surcharger lourdement leurs prix de revient pour un avenir plus ou moins prochain.

CHAPITRE II

MESURES PROPRES A PALLIER LES DIFFICULTES NÉES DES INFLATIONS DE CAPITAL

Rechercher les mesures propres à pallier les difficultés nées des inflations de capital signifie, en quelque sorte, rechercher les transformations à faire subir au capitalisme de personnes morales pour l'adopter aux conditions de vie actuelles. C'est ce qui sera fait au cours de ce deuxième chapitre.

Dans le premier paragraphe, on tentera de montrer les raisons pour lesquelles le capitalisme de personnes morales fut amené à prendre aussi rapidement l'ampleur qu'on lui connaît et les dangers que cela peut présenter.

Le second paragraphe sera consacré à l'étude d'une réforme de base qui peut sembler capable de faire disparaître certains dangers.

Enfin, le dernier paragraphe exposera les moyens propres à réaliser cette réforme, ainsi que les avantages que l'on pourrait tirer de l'adoption d'une pareille mesure.

§ I. — RAISONS DE L'AMPLEUR RAPIDE
QUE PRIT LE CAPITALISME DE PERSONNES MORALES

Lorsqu'au lendemain de la crise économique de 1922, les industriels ressentirent les premiers effets de l'instabilité monétaire, ils voulurent s'assurer, en quelque sorte, contre une chute trop brutale de la monnaie. La loi leur interdisait alors, de constituer des réserves d'amortissement pour un montant supérieur au prix de revient de leur outillage. Or, les prix s'élevant, le montant de ces réserves était insuffisant pour opérer une mutation de matériel rémunératrice. Poussés par les événements, ils furent contraints, sous une forme ou sous une autre, de prélever sur leurs bénéfices les sommes qui leur seraient nécessaires dans l'avenir. Ainsi se trouvaient-ils en possession de liquidités quelquefois considérables. L'homme d'affaires, qui se trouve en chacun d'eux, ne pouvait laisser ces sommes improductives. Ne pouvant acheter, comme avant guerre, des fonds d'état, à cause de l'aléa qu'ils présentaient, ils augmentèrent leur portefeuille d'actions et d'obligations de sociétés industrielles. Certains postes de ces portefeuilles représentèrent bientôt de véritables participations. Il n'y avait plus qu'un pas à franchir pour acquérir la majorité dans une affaire et transformer ces participations en filiales dont ils seraient les maîtres incontestés.

Une question pourrait alors se poser. Pourquoi, la crise monétaire ayant pris fin, ces industriels ne distribuèrent-ils pas à leurs actionnaires, le montant de ces réserves devenues inutiles et que, pour un temps, ils avaient transformées en participations industrielles ?

A cela semble-t-il, une double réponse peut se faire.

D'une part, ils avaient, par ce système, construit tout un réseau d'interdépendance industrielle. Il était difficile de jeter sur le marché ce trop grand nombre de titres. Ils donnaient à leur affaire une puissance accrue et, en ces années de prospérité, lui assuraient, sinon toujours des bénéfices réels et immédiats, du moins l'espérance de dividendes substantiels.

D'autre part, les impôts frappant les distributions de réserves étaient extrêmement lourds. Effectuer une pareille opération, eut été accepter, délibérément, de faire participer un Etat « danaidal » aux bénéfices d'une politique qu'il n'avait pas été capable de pratiquer lui-même. C'eut été renoncer à une grosse partie de leurs gains sans que la collectivité productrice en tire avantage.

Pour ces deux raisons, les industriels ne pouvaient se départir de ces sommes accumulées lentement, et aux prix de quel effort, en ces années troublées. Elles leur étaient devenues indispensables pour poursuivre leur politique. De plus, si les actionnaires ne touchaient pas ces sommes en capital, ils participeraient aux bénéfices de leur gestion grâce à des accroissements de dividendes.

Si la crise monétaire du franc fut l'une des causes de l'ampleur rapide que prit le capitalisme de personnes morales, une autre, antérieure, se trouve dans la demande que fit, en 1918, le Gouvernement aux industriels français. Au lendemain de la guerre, l'Etat se proposa d'assurer l'exploitation de nombreuses affaires autrefois allemandes. Ne pouvant assumer cette charge, il la confia aux industriels. Ces derniers se répartirent ce fardeau au prorata de leurs possibilités financières. Ils durent effectuer des apports de capitaux importants et rapides. Ils grevaient ainsi, leur capital réel par l'investissement d'une partie

de leurs propres réserves. Ils durent aussi faire appel à l'épargne sous forme d'actions ou d'obligations. Or ces nouveaux titres étaient souvent créés sous leurs noms. Il leur fallait donc les rémunérer comme ceux représentant leur propre affaire et non comme ceux d'une affaire nouvelle. Leur charge « capital » s'en trouva donc accrue. Enfin, en terminant, il ne faut pas oublier de mentionner l'encouragement qu'était pour les débiteurs, l'instabilité financière. Empruntant un jour, ils voyaient le lendemain leurs charges appréciablement diminuées. Il y avait une véritable prime à l'endettement, les bénéfices tirés de l'emprunt étant très supérieurs aux intérêts à servir aux créanciers. On s'endettait plus volontiers encore quand il s'agissait d'acquérir usines ou installations de toute sorte.

Les résultats d'un semblable état de fait sont innombrables. Au point de vue de la répartition du capital, il ne sera retenu que les trois plus importants. La prise de participations et la création de filiales furent extrêmement rapides. Or il n'existait pas en France de possibilités de rentabilité pour toutes les affaires qui naquirent de ces deux opérations. Trop souvent la solidité des entreprises filles n'était que superficielles reposant entièrement sur la renommée des sociétés mères. Il ne pouvait en résulter qu'une inflation de capital impossible à rémunérer dans chacune des branches de l'activité économique du pays. Cette interpénétration des sociétés empêchait les affaires de serres chaudes de disparaître en cas de crise. Le marché n'avait plus la possibilité de s'assainir par lui-même.

En second lieu, ces prélèvements continuels et à haute dose qu'effectuaient les industriels sur leurs bénéfices finirent par devenir une politique admise. Même lorsque le besoin ne s'en faisait pas sentir, et dans le seul but de

ne pas distribuer des dividendes qui eussent attiré l'attention des Pouvoirs Publics, des sommes étaient mises en réserves dites occultes. Il en résulta une cristallisation des capitaux entre les mains de quelques uns au grand désavantage de l'ensemble de l'économie nationale.

Enfin, cette ligne de conduite, si elle frustrait l'Etat de certaines rentrées, l'encourageait à multiplier les impôts et à en élever les tarifs. La France est riche, disait-on, elle peut payer. Peut-être eut-il été préférable de payer moins, mais sur une assiette imposable plus large. Mais là n'est pas la question. De 1914 à 1929, la phase du capitalisme de personnes morales s'est déroulée. Aujourd'hui, il faut l'envisager telle qu'elle est avec ses avantages et ses inconvénients. Il faut tenter d'intensifier les premiers et de faire disparaître les seconds.

§ 2. — LA RÉFORME DE BASE

Etant donné les inconvénients du capitalisme de personnes morales qui viennent d'être brièvement envisagés, quelles mesures peut-on prendre rapidement pour les pallier ? Va-t-il falloir revenir à de profondes transformations du système qui régit le monde ? Faut-il se contenter, au contraire, de modifications importantes, sans doute, mais qui conserveront, au régime, sa physionomie actuelle ? Sont-ce à des réformes de structure ou à des aménagements de cette structure qu'il faut faire appel ?

L'étude de l'histoire économique montre trop souvent que lorsque l'on veut faire table rase de ce qui est, cela consiste seulement et, sans plus, à tout détruire. Puis il faut attendre des années avant que toute chose rentre dans un ordre sensiblement analogue au précédent. Ce qu'il est

donc nécessaire de rechercher dans le cas présent, ce sont des mesures dont le but essentiel serait de réorganiser, suivant des principes dictés par l'état de fait nouveau, la répartition du capital qui s'effectue encore d'après les règles du capitalisme anonyme.

En ce qui concerne cette répartition du capital dans les sociétés soumises au régime du capitalisme de personnes morales, on est en présence, aujourd'hui, de deux blocs bien définis.

D'une part il existe les sociétés mères en état d'équilibre de capital et solidement assises sur des bases financières incontestables. Elles constituent un tout en elles-mêmes. Elles forment un élément homogène parfaitement opposable au reste. D'autre part, il est tout un amalgame de filiales, créées quelquefois sans plan initial, au gré des circonstances, et un fatras de participations prises sans avoir eu à l'origine de volonté expressément définie.

Or, si ces deux blocs sont et resteront parfaitement solidaires, il est désastreux qu'au nom d'une filiation quelquefois putative, la mère puisse être entraînée par des remous qui n'auraient pas dû l'atteindre.

Il ne faudrait pas en conclure que la société mère doive être dégagée des responsabilités afférentes à son état. Elle doit supporter les conséquences de sa politique. Il doit exister une contre partie au surcroît de puissance que lui donne un portefeuille abondamment garni. Mais, l'économie générale d'un pays a besoin de ces sociétés aux bases financières solides et il serait fâcheux de voir ces affaires obligées de recourir à la puissance publique pour n'avoir pas pu faire face à la chute d'une filiale. Ce qui leur manque, alors, ce ne sont pas les fonds : pour elles seules, leur trésorerie est abondante. La cause de cet

ébranlement est que l'état d'équilibre respecté pour elles-mêmes ne l'est pas lorsqu'il s'agit de l'ensemble de leur édifice. Le but, à assigner à toute réforme dans la répartition de capital, serait donc d'éviter ce déséquilibre de l'état du capital global.

Une façon d'y parvenir semble être la suivante.

Il est nécessaire de scinder le capital réel affecté uniquement à la société mère de celui, en quelque sorte, requis par les filiales.

Chaque filiale a bien, d'ores et déjà, un capital rémunérable qui lui est propre ; mais ce qui lui manque, c'est un capital non rémunérable. Ce dernier est, en effet, confondu avec celui de la société mère. De ce fait, pour chacune des filles, il est plus large que si elle produisait seule ; mais pour toutes réunies, il risque d'être insuffisant.

N'ayant qu'un capital rémunérable, elles doivent faire continuellement appel à la société mère pour leurs besoins de trésorerie. Elles ne peuvent entretenir de services spéciaux, tel qu'un contentieux, voire même une comptabilité. Elles n'ont pas d'assises financières suffisantes pour contracter, seules des ouvertures de crédits en banques, etc.

Il en est ainsi parce qu'il leur manque un capital non rémunérable ; il leur manque l'élasticité financière nécessaire à la bonne marche de leur activité.

Il ne faudrait pas en conclure à la nécessité de constituer, dans chaque filiale, des services faisant double emploi, ou à l'obligation de leur abandonner des fonds qui, étant donné leur surface économique restreinte, risqueraient de ne pas être employés au mieux pour l'ensemble de l'affaire.

Ce serait déraison.

En affectant nominalement à une filiale un capital non

rémunérable, la Société mère tiendrait compte de deux choses : d'une part, des besoins de sa filiale basés sur son capital rémunérable et sa production ; d'autre part, de la rémunération des services qu'elle lui rend.

Son capital non rémunérable ainsi réparti entre ses filiales, la société mère, tout en gardant la gestion, serait à même à chaque instant de s'assurer de l'état d'équilibre de toute le système.

Ainsi faite, cette répartition permettrait la représentation suivante des sociétés soumises au régime du capitalisme de personnes morales.

D'une part, on trouverait un capital rémunérable ne représentant que la société mère. Ses titres ne correspondraient qu'aux exigences de sa propre production. Cette société mère conserverait le capital non rémunérable qui lui est indispensable.

D'autre part, un second poste de capital rémunérable abandonné aux filiales. Celles-ci disposeraient ainsi de capitaux non rémunérables ; mais ces derniers resteraient à la disposition de la société mère qui en assurerait la gestion et la bonne répartition.

Ce système présenterait pour la marche des affaires considérables que connaît le monde aujourd'hui plus d'équilibre et plus de souplesse.

§ 3. — DES MOYENS PROPRES A RÉALISER CETTE RÉFORME ET DES AVANTAGES QU'ELLE PRÉSENTE

Les moyens propres à réaliser cette réforme semblent être au nombre de trois. Ils doivent permettre aux affaires qui veulent l'appliquer, de réduire leur capital rémunérable, c'est-à-dire celui qui nominalement ne représente

que la société mère. Puis, il leur sera nécessaire de pouvoir distribuer d'autres titres représentant les participations. Enfin, il faudra envisager les modalités fiscales qui ne rendront pas ces opérations trop onéreuses.

a) Réduction de capital.

La première mesure à envisager serait d'autoriser les sociétés à réduire leur propre capital.

A l'heure actuelle, lorsqu'elles désirent le faire, elles doivent avoir recours à ce qu'on appelle un « aménagement financier ». Elles suppriment purement et simplement un certain nombre de titres lésant ainsi les porteurs.

Il semble qu'un moyen propre à éviter cet inconvénient serait de permettre sous certaines conditions, aux sociétés de racheter en bourse un certain pourcentage de leurs actions. Cette opération fut interdite dès l'origine de la codification des sociétés anonymes pour éviter qu'elles ne puissent spéculer sur leurs propres titres. C'est pourquoi certaines conditions seraient requises. La première serait l'obligation pour elles de supprimer les titres acquis. Cette opération devra donc se faire par exemple par l'intermédiaire d'un agent de change qui ne se départira pas des actions et requerrera la présence du notaire de l'affaire lors de l'annulation.

Une autre condition viserait la quantité de titres que chaque société serait autorisée à se procurer ainsi. Au cours des études précédentes, on a noté que, pour qu'une affaire fut rentable, son capital rémunérable ne devait pas dépasser le tiers du capital réel. Se basant sur ce

chiffre, la société mère évaluera son capital réel, répartira entre ses filiales une partie de son capital non rémunérable et, d'après les données obtenues, déterminera le montant que ne doit pas dépasser son propre capital rémunérable. Après avis d'une commission de contrôle, elle pourra, alors, dans les limites fixées d'avance procéder à une réduction de capital.

Ainsi la régularité de l'opération sera certaine aux points de vue fiscal et économique. Une affaire ayant fait de l'inflation de capital pourra rendre à ce dernier des proportions normales. Ses prix de revient seront allégés. Les dividendes monteront. Des évaluations monétaires ne seront plus nécessaires pour pallier cette inflation.

b) *Capital filiales.*

La répartition des capitaux entre sociétés mère et filiales nécessite, pour ces dernières, une représentation matérielle.

Plusieurs modalités peuvent être envisagées. En voici une :

Le capital de la société mère étant réduit à sa propre mesure, l'affaire envisagée conservera un certain nombre d'actionnaires auxquels elle distribuera des actions de formes spéciales et représentant le capital filiales. Ces actions auront un dividende spécial sans rapport avec le dividende normal.

Ainsi, dans le cas où la société mère voudra se séparer de ses filiales, elle pourra le faire sans pour cela entraîner une inflation de son propre capital. Si ses participations deviennent onéreuses, elle ne se sentira pas liée à elles devant ses actionnaires. Enfin, elle hésitera davantage à les

soutenir, puisqu'elle n'aura plus à conserver en ses filiales le gage de son propre capital.

c) Modalités fiscales.

Un tel aménagement du capital provoquera fatalement des fusions de filiales, des ventes de matériel et des distributions de capitaux. Or, étant donné les impôts frappant ces opérations, il est incontestable que bien des affaires hésiteront à les entreprendre. Il sera nécessaire, pendant un délai fixé par la loi et, pour les seules entreprises entreprenant cette transformation, de réduire les taxes frappant ces opérations. Ces sociétés seront amenées, étant donné le laps de temps fixé, à prendre rapidement leurs décisions. L'Etat y trouvera lui-même son avantage puisque la matière imposable s'élargira.

Mais là ne s'arrêtent pas les avantages d'une telle opération.

Les sociétés obligées d'établir chaque année la rentabilité de leurs filiales seront amenées à les aménager de façon telle que cette rentabilité soit effective. Certains services, restes d'une autonomie ancienne, seront appelés à disparaître. D'autres naîtront pour grouper les commandes et recueillir les offres. Les prix de revient diminueront.

Les sociétés, autrefois anonymes et devenues de personnes morales, transformant leurs cadres, vivront en sociétés de personnes morales et non plus en sociétés anonymes.

D'un autre côté, le rachat d'actions en bourse et la distribution de réserves remplaceront dans le circuit économique des sommes que réclame le marché. Leur effet se

fera sentir en bourse où les titres subiront des hausses émanant, non de la spéculation, mais des réinvestissements. Ceux-ci, provenant de capitaux libérés et non créés pour les besoins de la cause, ne provoqueront pas de mouvement inflationniste qui aurait pu contrecarrer l'effort de déflation entrepris d'autre part.

CHAPITRE III

REORGANISATION GENERALE DE LA REPARTITION DU CAPITAL

Les mesures qui viennent d'être indiquées ne pourraient avoir qu'un résultat : pallier rapidement les inconvénients dûs au développement trop rapide du capitalisme de personnes morales. Il serait nécessaire, pour l'avenir, de concevoir des directives d'ordre beaucoup plus général, qui éviteraient, autant que possible, les inflations de capital presque impossibles à résorber autrement que par la dévaluation monétaire.

Un certain nombre de ces directives vont être étudiées dans les trois paragraphes suivants :

Le premier sera consacré à certains aménagements des cadres du capitalisme, susceptibles de transformer certains de ses éléments en vue de les adapter au capitalisme de personnes morales ;

N'oubliant pas que quel que soit les élargissements du système économique actuel, il reste toujours des représentants des formes précédentes ; le second paragraphe tentera de les définir et d'indiquer leur place respective dans la répartition du capital ;

Enfin, le dernier paragraphe étudiera dans quelle mesure il serait nécessaire de faire disparaître certaines atteintes socialistes à la répartition du capital.

§ I. — TRANSFORMATIONS DES CADRES DU CAPITALISME DE PERSONNES MORALES

Les transformations proposées vont viser deux points principaux. Le premier a trait aux actionnaires ; le second concerne l'avenir des sociétés.

a) *Les actionnaires.*

Les actionnaires sont les véritables maîtres des entreprises. Lorsque l'on parle de sociétés de personnes morales dont les filiales appartiennent en tout ou en partie à la société mère, ce sont encore les actionnaires de ces dernières qui, par personnes interposées, sont propriétaires des filles, petites filles, etc...

En tant que maîtres des affaires, ils ont donc le droit et même l'obligation morale de suivre la gestion, et de connaître les visées de ces sociétés. Or, depuis quelques années, le nombre des actionnaires s'est décuplé. Ils sont aujourd'hui en si grand nombre qu'il est matériellement impossible de leur donner autre chose, comme renseignements, que des idées tellement générales qu'elles ne peuvent être que très vagues.

D'un autre côté, la plus grande partie d'entre eux, faute d'éducation spéciale, seraient incapables de prendre une décision correcte. Il intervient dans toutes les questions industrielles tant d'impondérables que, pour prendre une

détermination en connaissance de cause, il faut y être depuis longtemps préparé.

Les sociétés de personnes morales, beaucoup plus que les sociétés anonymes, requièrent, pour leur gestion, la connaissance de l'économie nationale comme celle des marchés étrangers, la parfaite idée de l'interdépendance des affaires entre elles, la maîtrise des répercussions des décisions gouvernementales, etc... Il faut, de plus, posséder des notions de techniques industrielle, financière ou économique.

On ne peut donc demander à tous les détenteurs d'une ou deux actions d'avoir toutes ces aptitudes. D'autre part, que représentent ces petits actionnaires, pris séparément, en face d'un groupement financier dont les avoirs peuvent se capitaliser à plusieurs milliards.

Les Américains et les Anglais ont compris, depuis bien des années, cette disproportion qui vient d'être signalée. Pour réaliser, en quelque sorte, un réajustement profitable à tous, ils ont créé ce qu'ils appellent des trustées.

Ce sont des hommes ou des sociétés qui sont chargés de gérer la fortune des actionnaires incompetents. Ils constituent, en face des entreprises, des groupes puissants et expérimentés. Ils sont aptes, par leur connaissance des affaires, à surveiller effectivement la marche d'une société et à faire valoir les droits des actionnaires. Grâce au nombre des titres dont ils peuvent disposer, ils rétablissent l'équilibre entre l'affaire elle-même et ses véritables propriétaires.

S'adresser à un trustée n'est pas une marque de défiance vis-à-vis d'un Conseil d'administration; mais bien au contraire, c'est reconnaître ses inaptitudes. La multiplication des trustées permettra de simplifier les redditions de

compte et évitera des discussions souvent insignifiantes qui proviennent du fait que la plupart des actionnaires ne sont pas au courant de la gestion d'une affaire industrielle. Déjà, des décrets-lois de 1935 ont organisé le commissariat aux comptes. Il suffirait d'adopter des principes analogues pour la constitution des trustées afin d'éviter que cette situation extrêmement importante ne soit accaparée par des hommes peu recommandables.

b) *Les Sociétés.*

Sur le marché extérieur, certaines sociétés nationales se trouvent très handicapées du fait que leur capital est insignifiant par rapport à celui de leurs concurrents étrangers. Evalués en dollars, les 150 ou 200 millions de francs que représente une grosse banque française semblent dérisoires. Pour éviter cet inconvénient, certains dirigeants veulent, ou faire de nouveaux appels à l'épargne, ou convertir en capital une part de leurs réserves. Une telle opération consisterait à détruire l'état d'équilibre du capital au profit d'une question de prestige.

M. Paul Reynaud a pris, dit-on, certains de ses décrets pour favoriser ces désirs. Ceci va, semble-t-il, à l'encontre de la politique de redressement pratiquée par le Gouvernement à l'heure actuelle.

N'y aurait-il pas un moyen de concilier les lois économiques et la volonté des hommes ?

Si, aux Etats-Unis, les banques, par exemple, possèdent un capital rémunérable très supérieur à celui des établissements financiers français, il y a, à cela, deux raisons.

D'abord le pourcentage capital réel-capital rémunérable n'a pas à être respecté en Amérique suivant le même taux

qu'en France. Pays neuf, à large débouché national, son état d'équilibre ne se présente pas suivant les mêmes données.

D'autre part, les banques américaines ont un marché libre infiniment plus grand que les banques françaises. Elles doivent donc avoir des ressources beaucoup plus considérables.

Pour que la France, en fait de capital investi, puisse rivaliser avec les Etats-Unis, il semble qu'il n'y ait qu'un moyen sainement économique : l'intégration. Deux ou plusieurs banques nationales, par exemple uniraient leurs avoirs financiers, leurs dossiers et leur expérience. Ainsi pourraient-elles, sans augmenter leur pourcentage, ne pas entraîner d'inflation de capital dans la branche d'industrie à laquelle elles appartiennent. L'assise financière de la nouvelle société pourrait être comparée à celle des établissements américains et par rapport au marché national le capital à rémunérer n'aurait pas augmenté.

Une opération semblable serait, aujourd'hui, très facilitée grâce à l'interpénétration des sociétés entre elles. Dans bien des cas, il n'y aurait qu'à absorber des filiales. De plus, la baisse corrélative des prix de revient que cela entraînerait ne peut que pousser à entrer dans cette voie.

§ II. — AMÉNAGEMENT DES AUTRES FORMES DU CAPITALISME

A chaque transformation du capitalisme, il n'y a pas disparition des régimes antérieurs. On note en grand nombre aujourd'hui des représentants de l'artisanat, du capitalisme personnel et du capitalisme anonyme. Dans un plan de réorganisation de la répartition du capital, il ne faut pas manquer d'envisager leur cas.

a) *L'artisanat.*

Eclipsé par l'industrialisation et éparpillé par le libéralisme économique, l'artisanat, grâce aux nouvelles sources d'énergie, voit s'offrir à lui un champ d'activité nouveau. Les exemples que l'on peut en donner sont innombrables. Le remplacement de la traction animale par la traction automobile, par exemple, a causé la ruine de milliers d'artisans, maréchaux, charrons, selliers. Mais il fut à l'origine de nouveaux métiers de construction et d'entretien des automobiles : carrossier, mécanicien, tourneur, électricien, vulcanisateur, etc... Les artisans qu'ils font vivre sont légion.

L'artisanat moderne répond à des débouchés nouveaux, tout en continuant à satisfaire les besoins séculaires de l'habitation, de l'habillement, de l'alimentation, de la décoration, du confort et du luxe.

Sa fonction économique consiste essentiellement à fournir des produits de qualité, à exécuter un travail individuel conforme aux règles de la profession en même temps qu'au but de l'objet et au désir de l'usager. Il unit le souci de l'art et du goût à celui du bon ouvrage. L'artisan règnera, donc, en maître partout où la variation des désirs humains exclut la technique industrielle, partout où la non standardisation des besoins se refuse à la production en série.

Pour toutes ces raisons, l'artisanat doit être protégé comme capital national. Si, pour lui, la question de l'état d'équilibre ne peut pas être envisagée, il représente toutefois un adoucissement au régime de vie qu'impose l'énorme machine du capitalisme de personnes morales. C'est son antidote. C'est un moyen d'évasion pour l'ouvrier ou le

contremaître entreprenant qui se voit brider par l'impersonnalité forcée du système économique actuel.

b) *Le capitalisme personnel.*

A côté de l'artisan et sur un plan un peu plus large continue de vivre le petit industriel. La formule, là non plus, n'a guère changé. Le travail y est toujours réparti entre celui qui dirige et qui possède et l'ouvrier qui accomplit le travail manuel.

Produisant en vue de débouchés, et non sur commandes, le capitalisme personnel a plus de mal à lutter contre l'invasion des produits des grosses sociétés. Pour subsister, il lui a fallu acquérir des avantages que ne possédaient pas ses concurrents.

L'un des moyens adoptés est le suivant. C'est un système mixte entre l'artisanat et le capitalisme personnel.

L'artisan est son propre patron. Il ne se trouve pas dans l'obligation morale d'adhérer à un groupement syndical quel qu'il soit. Il n'a d'ordre à recevoir que de lui-même. Ceci présente sur l'ouvrier d'usine un avantage considérable.

L'industriel, de son côté, possède une connaissance du marché plus large. Habitué à produire en vue d'une demande future, il se doit d'étudier cette demande, de la prévoir. Il a donc des qualités de hardiesse que ne peut avoir celui qui travaille au jour le jour. D'autre part, il dispose d'un certain capital qui lui permet de posséder des machines en plus grand nombre que l'artisan. Enfin, il a un fonds de roulement qui l'autorise à stocker en cas de ralentissement de la demande.

Pour lutter contre l'envahissement des marchés, il fallait

songer à unir, en un même intérêt, la liberté et le goût du travail bien fait de l'un à la hardiesse et à la capacité de production de l'autre. Le salut de bien des petites entreprises fut dans la constitution de cet organisme curieux groupant un industriel sans usine et des artisans avec patron.

Dans la répartition du capital, ce système présente des avantages incontestables : responsabilité indéfinie des investissements et rendement qualitatif meilleur. Les prix de revient s'abaissent par la diminution des frais généraux et la réduction des impôts qui ne frappent plus que des artisans.

Enfin, l'industriel est libéré des soucis sociaux puisqu'il n'a plus affaire qu'à des travailleurs à qui il parle d'égal à égal, avec qui il est lié par un contrat de travail librement débattu et que chacun peut dénoncer afin d'exclure le sweating system. Du côté ouvrier, ceci présente aussi des avantages. Devenu artisan, il ne se sent plus bridé par une organisation qui l'opprime. Il peut travailler pour lui-même ou pour d'autres industriels. Enfin, le chômage, si préjudiciable aux petits producteurs, tend à disparaître puisqu'aux époques creuses, le travail peut continuer en vue de constituer des stocks.

c) *Capitalisme anonyme.*

Les S.A. ne sont pas en moins grand nombre que les précédents représentants des régimes économiques antérieurs. Le rôle actuel de la société anonyme dans la répartition du capital lui est dicté par la place même qu'elle occupe dans le système économique. Intermédiaire entre la petite entreprise et la très grosse affaire internationale, elle est

le refuge des capitalistes voulant conserver leurs capitaux en monnaie nationale. Ce sont elles qui représentent, en quelque sorte, le standing du pays. Ce sont elles qui lui permettent de conserver figure de nation dans le concert mondial. Les entreprises plus petites n'agissent que par leur masse, les sociétés plus importantes subissent trop de contre-coups extérieurs. Si l'on pouvait obtenir de ces sociétés anonymes une plus grande cohésion dans l'effort, une disparition plus tangible d'un individualisme antique, il est à croire que le pays tout entier en tirerait de gros bénéfices. Chacune d'elles est, en effet, une puissance nationale; mais, vis-à-vis du marché international, cette division n'est que faiblesse. Il ne faudrait pas en conclure à la nécessité de fusionner ces sociétés entre elles. Ceci signifierait la disparition de cet échelon nécessaire à la bonne répartition du capital. Mais elles pourraient collaborer pour leurs recherches scientifiques et leur prospection des débouchés.

Cette politique fut rendue obligatoire, ces années dernières, en Angleterre, grâce à la collaboration du Gouvernement et de la Banque d'émission, qui y mettaient, comme sanction, la suppression des droits de douanes.

Mais la Grande-Bretagne, alors, avait poussé cet individualisme extrêmement loin, et son matériel industriel était très déficient. Des mesures coercitives étaient nécessaires. La France n'en est pas encore arrivée là. Toutefois, si ses industriels persistent à refuser de travailler en commun dans certains domaines, ils pourraient leur arriver le même sort qu'aux Anglais. De plus, cette cohésion dans l'effort éviterait des inflations de capital très préjudiciables à tous.

Ainsi donc, en France, à l'heure actuelle, l'artisanat et chacune des formes du capitalisme ont trouvé, dans la pro-

duction et la répartition des richesses, une place qui leur est propre. Le pays, au point de vue économique, semble en équilibre. La grosse question qui lui reste à résoudre est celle du politique.

§ III. — ATTEINTES SOCIALISTES A LA RÉPARTITION
DU CAPITAL QU'IL SERAIT NÉCESSAIRE DE FAIRE DISPARAITRE

Tout au cours de ce travail, le point de vue que l'on a examiné fut celui de branches d'industrie tout entières. D'autre part, on sait qu'il est impossible qu'à tout moment chaque affaire soit en état d'équilibre de capital. Il y a même des cas indiqués précédemment où une société peut être en déséquilibre sans pour cela entraîner sa ruine. Mais ce qu'il faut éviter à tout prix, c'est que toute une industrie, ou le pays tout entier connaissent ce déséquilibre.

Or, celui-ci peut être provoqué par l'intrusion de l'Etat dans l'activité privée. Au point de vue de la répartition des richesses, les interventions à tendance socialiste risquent d'entraîner une rupture de cet état d'équilibre.

Que le politique tende à faire parvenir le non possédant à la petite propriété en développant chez lui l'esprit d'économie, ceci ne contrecarre en rien le développement sain de la nation. Bien au contraire, cela permet à la richesse de reposer sur des bases élargies. Mais lorsque, délibérément, l'Etat intervient dans la production pour en assumer les charges, il est un fait aujourd'hui reconnu que ses principes de gestion sont inaptes à se plier aux exigences d'une concurrence créatrice.

D'abord, il a tendance à attribuer une rémunération fixe à l'ensemble de son capital, parce que ses dépenses doivent

être évaluées d'avance et inscrites au budget. Dans les années de crise, ce sont alors les contribuables qui supportent les charges de capital. Dans les années de prospérité, les excédents de bénéfices amènent des plus-values budgétaires qui disparaissent avec les autres. D'autre part, étant lui-même agent du fisc, il ne peut se soustraire à lui-même ces sommes qui forment la base du capital non rémunérable. Il se contente de constituer les réserves légales absolument insuffisantes pour permettre un accroissement progressif de la production.

Tout ceci entraîne pour lui la nécessité de conserver des charges de capital disproportionnées avec celles de ses concurrents ; tout ceci entraîne de l'inflation de capital indestructible, sauf par une dévaluation.

Le fait d'avoir rendu à l'industrie privée les affaires allemandes au lendemain de la guerre était la seule politique à suivre. Mais, depuis lors, il a soutenu trop d'affaires chancelantes et nationalisé trop d'entreprises.

Il est bon qu'il ait sous son contrôle quelques usines pour lui donner la possibilité de discuter ses marchés. Mais il ne devrait jamais avoir la possession d'une industrie tout entière.

Puisqu'aujourd'hui, la tendance libérale semble revenue au pouvoir, il serait nécessaire de rendre à l'activité privée la plus grande partie des affaires étatisées, même au prix de sérieuses réductions de capital. Le budget y trouverait un allègement considérable de ses charges et on pourrait baisser les impôts. L'Etat a un rôle de direction générale à remplir et doit s'y maintenir s'il veut éviter la socialisation du pays. On sait, en effet, que la façon d'y parvenir est la main mise des Pouvoirs publics sur le capital national. Au point de vue de la répartition des richesses, son

action doit se borner à coordonner les renseignements qu'il peut obtenir et à indiquer aux industriels le sens de l'évolution.

Pour ce faire, il a de nombreux bureaux d'études. Il dispose d'un personnel d'élite au point de vue technique économique. Il a enfin la puissance suffisante pour obtenir les données nécessaires à leur travail.

Il doit se garder de peser sur l'économie parce qu'il ne peut agir que sur certains éléments de l'équilibre et son action est rapidement contrecarrée par d'autres qui réagissent en sens contraire d'autant plus violemment que sa volonté s'est fait plus fortement sentir.

CONCLUSION

Au terme de ce travail, il faut résumer les données acquises et en tirer les conclusions.

Suivant le principe de dissociation des éléments sur lequel repose la loi des équilibres, tout au cours de cette thèse il ne fut question que du seul capital industriel, de ses variations et de son influence sur les prix de revient.

Il fut montré comment l'évolution économique s'est matérialisée en un développement toujours plus rapide de la demande et comment, pour y faire face, les producteurs furent amenés à augmenter leur capital rémunérable afin d'accroître leur activité.

La double transformation du régime capitaliste, conséquence de cette tendance, fut elle aussi étudiée. On a vu comment elle amena, en quelque sorte, une scission dans la notion de capital. Autrefois, il était considéré comme ne formant qu'un bloc unique. Les bénéfices qu'on en pouvait tirer servaient à la fois, à le rémunérer dans son ensemble et à l'accroître lorsque le besoin s'en faisait sentir. Depuis le XIX^e siècle, il s'est scindé en capital rémunérable dont l'influence est constante sur les prix de revient et en capital non rémunérable qui constitue la garantie de productivité du premier.

Partant de cette double origine du capital réel industriel, il fut établi le principe qui, ici, a pris le nom de « règle du tiers rémunérable ». Les sociétés doivent conserver à leur capital rémunérable une valeur égale à la

moitié de leur capital non rémunérable. Si ce pourcentage n'est pas respecté, elles font de l'inflation de capital ce qui mène, suivant son importance, à la faillite ou à la crise. C'est, en effet, cet état d'équilibre qui assure, en temps normal, l'harmonie entre la production et la consommation.

Toutefois une question se pose. Pourquoi le capital non rémunérable doit-il être le double du montant actions plus obligations ? Cette proportion semble considérable à celui qui n'a pas examiné les chiffres.

A côté des dividendes et des intérêts une société doit encore faire face aux impôts multiples dont la frappe le fisc. Les fluctuations monétaires entraînent pour elles l'obligation de s'assurer contre les pertes qu'elle peut avoir à supporter. Les progrès de la science, en se multipliant, risquent de rendre caduc le matériel qu'elle vient d'acquérir. La perte d'un débouché peut la contraindre à stocker des marchandises dont la vente aurait renouvelé sa trésorerie. Des lois nouvelles la forcent à augmenter immédiatement ses salaires ou le nombre de ses ouvriers. Le crédit que lui demandent ses clients pourrait la gêner personnellement si elle n'avait pas un fond de roulement largement calculé.

Ces quelques exemples sont autant de raisons qui obligent les sociétés actuelles à posséder un volant de sécurité financier qui doit suivre le développement de leur production.

Il serait fort intéressant, l'état d'équilibre étant défini, d'étudier la question du capital non rémunérable en se plaçant du point de vue des charges qu'il doit supporter. Ce travail eut été infiniment trop considérable pour pouvoir être entrepris ici. Il nécessitait la prise en considéra-

tion d'un nombre très élevé d'éléments et aurait forcément dépassé le sujet de cette thèse. De plus, beaucoup des notions indispensables à cette étude sont encore aujourd'hui considérées comme secrètes par les producteurs ou par les syndicats qui les groupent.

L'état d'équilibre de capital qui ne fut étudié ici que par rapport aux sociétés industrielles pourrait être élargi et placé sur le plan national.

On a coutume de dire que la fortune de l'Etat est constituée par l'ensemble des biens du pays : Que son revenu est égal à la totalité de ceux de ses ressortissants, dont il prélève une partie pour faire face aux obligations qui lui incombent.

Reprenant le principe qui fit l'objet de cette thèse, on pourrait faire le raisonnement suivant. Un pays étant considéré comme une vaste entreprise, l'ensemble du capital national représente son capital réel qui doit se diviser en capital rémunérable et capital non rémunérable.

Que faut-il, ici, entendre par ces mots ? Il n'est plus question de calculer les dividendes à la tonne de production, ni de considérer une branche d'industrie indépendamment des autres. Le capital rémunérable, sur le plan de la nation, est la somme dont les revenus permettront de faire face aux dépenses budgétaires. Son dividende s'appelle impôts. Leur montant, par rapport à l'ensemble du revenu national, aura sur le « standing » du pays une action directement proportionnelle à leur quantité. Le capital non rémunérable remplira le même rôle que dans une société industrielle. Ses revenus investis permettront de supporter les charges personnelles de l'entreprise envisagée. Ils constituent la garantie de productivité de l'ensemble du pays.

Se basant sur les études de Leroy Beaulieu, le pourcentage à conserver entre ces deux formes de capital semble bien encore devoir être de la moitié. Cet économiste, suivi en cela par beaucoup d'autres, enseigne, en effet, que les dépenses de l'Etat ne doivent jamais dépasser le tiers du revenu national. Cet état d'équilibre rompu, l'inflation monétaire, la dévaluation et toutes leurs conséquences seront la rançon d'une politique trop facile. Ceci est en tout point comparable à ce qui fut dit précédemment au sujet des sociétés industrielles.

Là encore, le volant de sécurité que forme le capital non rémunérable, est indispensable. Si l'Etat doit soutenir une course aux armements, s'il doit emprunter de grosses sommes pour entreprendre un travail productif, s'il lui faut, pour quelque cause que ce soit, trouver rapidement des fonds, il ne pourra le faire que s'il a assuré à son capital national une élasticité suffisante.

Sur le plan international, le capital joue un rôle primordial. Il serait, là aussi, intéressant de voir dans quelle mesure influent sur la vie d'un pays les investissements extérieurs, le déficit ou l'excédent de la balance commerciale, le système douanier, le taux du change, etc... Il doit être possible d'établir un pourcentage de sécurité entre, par exemple, le montant des arrérages à recevoir et l'ameusement des exportations. Un pays, dont les créances étrangères augmentent, a tendance à devenir rentier et à moins travailler. Donc, si la politique de placements extérieurs est excellente jusqu'à un certain point, il est un moment où elle devient néfaste.

Inversement, un pays dont la dette vis-à-vis de l'étranger s'accroît, est poussé à augmenter son rendement jusqu'au moment où il se lance dans les dépenses somptuaires

et non rentables. Il ne peut plus alors payer ses arrérages, la crise est latente.

Quel est le taux du pourcentage de sécurité internationale ? Quels sont les éléments à considérer dans la définition de ce troisième état d'équilibre du capital ? La réponse à ces questions serait trop longue pour être entreprise ici, mais le problème devait y être posé surtout à une époque où la politique, bon gré, mal gré, suit, d'une marche paisible ou brutale, les investissements de capitaux.

Il ne faudrait pas conclure de l'exposé de ces trois pourcentages qu'il serait possible d'agir sur les prix non en les réglementant mais en permettant, à époques définies, l'augmentation tantôt du capital rémunérable, tantôt du capital non rémunérable. La règle de l'état d'équilibre de capital n'est pas quantitative, mais qualitative. Si on peut, par elle, dans la grande majorité des cas, prévoir le sens des modifications qui vont se produire, elle ne permet pas d'intervenir en toute connaissance de cause en vue d'une action définie et certaine.

Cette règle ne doit pas être le fondement d'une nouvelle façon pour l'Etat d'intervenir dans le domaine économique. Elle ne peut être utile qu'aux syndicats. C'est eux qui possèdent les données et la technique suffisante, non pour influencer les industriels, mais pour leur indiquer dans quelle voie il leur serait préférable de se lancer. Lorsqu'une société désire faire une augmentation de capital, elle ne peut connaître que le marché financier ; elle ignore l'état d'équilibre de la branche d'industrie à laquelle elle appartient. Seuls, les groupements auxquels elle est affiliée pourront le lui indiquer et lui donner un conseil basé sur une véritable connaissance de la question.

L'étude de l'inflation de capital qui vient d'être faite n'a pas eu pour but, avec le pourcentage de sécurité, d'ajouter un terme de plus au vocabulaire étrange qui se répand depuis la guerre dans le grand public. Elle ne veut pas non plus apporter un élément nouveau aux régimes économiques, sociaux, politiques, de formes plus ou moins nouvelles, qui surgissent un peu partout ; car aujourd'hui on considère les nations comme des terrains d'expériences où des réformateurs intrépides vérifient, *in anima vili*, la valeur de leurs conjectures. Ce furent les expériences Mussolini, Staline, Hitler, Roosevelt, sans parler de l'expérience Blum et de beaucoup d'autres moins bruyantes.

Le moment n'est pas encore venu d'en dresser le bilan. Mais elles ont toutes des caractères communs qui permettent de douter de leur efficacité.

Les unes visent à assurer le triomphe d'une classe définie de façon indistincte. Les autres veulent assurer à leur nation une hégémonie indiscutable sur le reste du monde. Toutes débutent par une révolution suivie d'une stabilisation de ce que l'on appelle un ordre nouveau, cette seconde phase n'étant généralement qu'un coup de frein donné à une évolution trop rapide pour être contrôlée. Cet ordre, dit-on, assurera le maximum de bien être matériel et de repos à l'ensemble du peuple. Les crises et les privations que cela implique sont présentées comme des phénomènes transitoires auxquels succédera une euphorie généralisée.

Dans toutes ces expériences, un Gouvernement pourvu de pleins pouvoirs décide souverainement de tout et même de la vérité. Une publicité tapageuse est destinée à entretenir une confiance indispensable et à la faire renaître lorsqu'elle commence à diminuer.

Au point de vue économique, quelques idées maitresses dominant ces conceptions en dépit de leurs différences apparentes. On ne s'inquiète pas d'adapter les dépenses aux recettes. On professe un grand mépris pour les règles éprouvées de la bonne administration. La prodigalité paraît un devoir : la monnaie, instrument des échanges, est un étalon artificiel de mesure qui peut être allongé ou raccourci à la volonté des dirigeants. Ils se flattent d'empêcher, par une taxation arbitraire, la hausse des prix et de pratiquer l'inflation sans en subir les inconvénients.

En fait, une seule expérience politique a pleinement réussi, à ce qu'il semble, et il est assez curieux de noter que les principes qu'elle représente sont exactement opposés à ceux des autres expériences en cours. A la différence des autres dictateurs, M. Salazar a été guidé, comme il le déclare lui-même, par le simple bon sens. Suivant lui, les règles qui valent pour la gestion des fortunes privées sont valables pour le gouvernement d'un Etat. Rien ne peut assurer le salut que le travail ordonné, l'économie stricte, l'honnêteté absolue dans les transactions, la fidélité aux engagements. Ayant pris son pays dans un état de désordre inimaginable, avec des finances inexistantes, M. Salazar a remis le budget en équilibre, rétabli l'ordre intérieur, gagné la confiance et l'affection du peuple portugais. Travail, probité, conscience ont été les seuls instruments du relèvement national. Et telle a été la force de ses principes simples que la dictature portugaise n'a pas eu besoin de violence pour s'imposer peu à peu au respect de tous.

Il est instructif de comparer les méthodes de M. Salazar à celle des autres réformateurs actuels. De même qu'il n'a cherché pour lui-même ni les honneurs, ni l'argent, de même qu'il a fui la popularité, la dictature portugaise

a employé les procédés les plus simples pour résoudre des problèmes qui semblaient insolubles. L'état intérieur d'un pays est commandé par celui des finances. L'équilibre réel du budget est la condition de tout le reste. Le premier acte de M. Salazar a été de subordonner tous les ministères au Ministre des Finances et de supprimer les dépenses inutiles, en supprimant dans les services publics tout le personnel superflu. L'état des recettes réalisables sans accabler la nation a commandé l'état des dépenses. Cette réforme initiale a permis très vite de réduire les charges publiques et de liquider une situation de trésorerie désespérée. Les disponibilités ainsi obtenues ont été employées à perfectionner méthodiquement l'outillage national.

Rien n'a été sacrifié au trompe-l'œil et au luxe apparent. Une probité exemplaire dans l'emploi des deniers publics, la responsabilité effective des chefs de service, la discipline imposée à tous les administrateurs, le recrutement des fonctionnaires libérés de toute influence de parti ou de clan, et déterminé d'après le seul mérite, ont fait le reste. Il n'a pas été nécessaire de recourir à une idéologie compliquée, ni de faire des plans ambitieux, d'altérer la monnaie, de recourir à des appels au crédit. Le crédit est venu quand les résultats sont apparus à tous les yeux. M. Salazar a refait la fortune du Portugal, exactement comme un négociant entendu et économe restaure la prospérité de sa maison.

Vu : LE DOYEN :
G. RIPERT.

Vu : LE PRÉSIDENT :
LESCURE.

Vu et permis d'imprimer :

LE RECTEUR DE L'ACADÉMIE DE PARIS :
G. ROUSSY.

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES

- A. AFTALION. — *Les crises économiques et financières. — L'équilibre dans les relations économiques et internationales. — Monnaie et industrie.*
- BAUDIN. — *La monnaie et la formation des prix.*
- BLANDIN. — *Le calcul des prix de revient dans l'industrie.*
- BOUVIER. — *Les mouvements cycliques des prix et leur explication par la théorie capitaliste.*
- JANNENEY. — *Essai sur le mouvement des prix.*
- KEYNES. — *The means to prosperity.*
- J. LESCURE. — *Les crises.*
- MANSUY. — *Le capital de la France et le rôle qu'il doit remplir.*
- MOUTTON. — *The formation of capital.*
- H. NOYELLE. — *Utopie libérale, chimère socialiste. — Economie dirigée.*
- PERCEROU. — *Traité de droit commercial.*
- C. RIST. — *La déflation en pratique.*

TROSSEN. — *Le calcul des prix de revient industriel spécialement du point de vue du degré d'exploitation.*

WAGEMANN. — *Introduction à la théorie du mouvement des affaires.*

*L'annuaire de la statistique générale de la France.
Le cinquantenaire du comité central des houillères.*

THESES

DARDANNE. — *L'augmentation de capital.*

DUBUS-DELOS. — *Prix de revient industriels.*

ARTICLES

A. AFTALION. — *L'influence de l'épargne sur la crise (Rev. d'histoire des doctrines économiques, 1909).*

BROCARD. — *Le mouvement des prix dans la métallurgie française et particulièrement dans la Lorraine française (Rev. d'Economie politique, 1914).*

LACON. — *La crise économique mondiale (Bulletin de la Société d'encouragement pour l'industrie nationale, janvier 1932).*

J. LESCURE. — *L'économie dynamique (Mélanges). — L'épargne en France.*

LUCIUS. — *Les grandes industries françaises dans la tourmente industrielle.*

H. NOYELLE. — *Les plans de reconstruction économique et sociale à l'étranger et en France* (Rev. d'Economie politique, septembre-octobre 1934).

PEYERIMHOFF (de). — *Le rapport présenté par le Président du Comité central des houillères de France* (J. O., 23 août 1933).

RIVET (Inspecteur général des mines). — *Le rapport paru dans le Journal Officiel* du 23 août 1933.

RUEFF. — *La crise du capitalisme* (Séances et travaux de l'Académie des Sciences morales et politiques, 11 décembre 1935). — *La situation économique et financière de la France*. — *Le rapport des experts* (Information du 20 janvier 1933). — *Enquête sur la production* (J. O., 18 décembre 1937).

JOURNAUX

Bulletin d'informations économiques (le).

Capital (le).

Economiste français (l').

Journal Officiel.

Rapports annuels du Comité Central des Houillères.

Rapports annuels présentés aux assemblées générales des Sociétés houillères, métallurgiques et électriques.

Revue économique et financière.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION.	1
<i>Première Partie. — DU CAPITAL AVANT LA GUERRE..</i>	11
Chapitre premier. — Les deux premières phases du régime capitaliste.....	13
Chapitre II. — Le pourcentage entre le capital rémunérable et le capital non rémunérable et ses effets sur les prix.....	24
Chapitre III. — Etudes industrielles.....	36
<i>Deuxième Partie. — DE L'AUGMENTATION DU CAPITAL PENDANT ET APRÈS LA GUERRE.....</i>	57
Chapitre premier. — De l'augmentation de capital de 1914 à 1930 et du Capitalisme de per- sonnes morales.	59
Chapitre II. — Origine des capitaux ayant permis ces inflations et leur influence sur les prix de revient.....	71
Chapitre III. — Les industries.....	83
<i>Troisième Partie. — LE CAPITAL ET LA CRISE.....</i>	103
Chapitre premier. — Causes de la nouvelle infla- tion de capital.....	104
Chapitre II. — Conséquences de la crise sur le Capitalisme de personnes morales.....	116
Chapitre III. — Les industries.....	139

<i>Quatrième Partie. — LES REMÈDES.....</i>	139
Chapitre premier. — Les plans déjà proposés..	141
Chapitre II. — Mesures propres à pallier les difficultés nées de l'inflation de Capital....	154
Chapitre III. — Réorganisation générale de la répartition du Capital.....	166
CONCLUSION.	178
BIBLIOGRAPHIE.	186

Evreux, Imprimerie René BAUCHE, 39, rue Chartraine. — 779-439
